



EESTI MAAÜLIKOOL
Majandus- ja sotsiaalinstituut

Veronika Kazakova

**ETTEVÕTTE FINANTSANALÜÜS TARTU AGRO AS
NÄITEL AASTATEL 2011-2017**

FINANCIAL ANALYSIS OF AS TARTU AGRO FOR 2011-2017

Bakalaureuse töö

Maamajandusliku ettevõtluse ja finantsjuhtimise õppekava

Juhendaja: Jüri Lehtsaar

Tartu 2018

SISUKORD

SISSEJUHATUS	8
1. FINANTSANALÜÜS TEOORIAS	10
1.1. Finantsanalüüsi olemus	10
1.2. Finantsanalüüsi koostamiseks kasutatavad informatsiooniallikad	12
2. FINANTSANALÜÜSI MEETODID	15
2.1. Horisontaalanal- ja vertikaalanalüüs	15
2.2. Suhtarvude analüüs.....	16
2.2.1. Maksevõimeanalüüs	16
2.2.2. Varade kasutamise efektiivsuse analüüs.....	18
2.2.3. Finantsvõimenduse ehk võõrkapitali kasutamise analüüs	20
2.2.4. Tasuvuse ehk rentaabluste analüüs	21
2.3. Pankrotiohu analüüs	22
3. LÜHIÜLEVAADE PÕLLUMAJANDUSE OLUKORRAST EESTIS AASTATEL 2011-2017	24
4. TARTU AGRO AS FINANTSANALÜÜS	29
4.1. Ettevõtte iseloomustus.....	29
4.2. Bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs.....	31
4.3. Kasumiaruande vertikaal- ja horisontaalanalüüs	35
4.4. Finantssuhtarvude analüüs.....	36
4.4.1. Maksevõimesuhtarvude analüüs.....	36
4.4.2 Varade kasutamise efektiivsuse suhtarvude analüüs	40
4.4.3 Finantsvõimenduse suhtarvude analüüs	42
4.4.4 Tasuvuse ehk rentaabluste suhtarvude analüüs	46
4.5 Pankrotiohu analüüs	50
KOKKUVÕTTE.....	52
VIIDATUD KIRJANDUS	55

LISAD	58
Lisa 1. Tartu Agro AS-i bilansi vertikaalanalüüs aastatel 2011-2017, %	59
Lisa 2. Tartu Agro AS-i bilansi horisontaalanalüüs aastatel 2011-2017, € ja %.....	60
Lisa 3. Tartu Agro AS-i kasumiaruande vertikaalanalüüs aastatel 2011-2017, %	62
Lisa 4. Tartu Agro AS-i kasumiaruande horisontaalanalüüs aastatel 2011-2017, € ja %	63
Lisa 5. Tartu Agro AS-i maksevõime, varade kasutamise efektiivsuse, finantsvõimenduse ja rentaabluse suhtarvud aastatel 2011-2017.....	64
Lisa 6. OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i maksevõime, finantsvõimenduse ja rentaabluse suhtarvud aastatel 2013-2017	65
SUMMARY	66

Eesti Maaülikool		Bakalaureusetöö lühikokkuvõte	
Kreutzwaldi 1, Tartu 51014			
Autor: Veronika Kazakova		Õppekava: Maamajanduslik ettevõtlus ja finantsjuhtimine	
Pealkiri: Ettevõtte finantsanalüüs Tartu Agro AS näitel aastatel 2011-2017			
Lehekülgi: 69	Jooniseid: 16	Tabeleid: 6	Lisasid: 6
Osakond: Majandus- ja sotsiaalinstituut			
Uurimisvaldkond: Finantsanalüüs			
Juhendaja(d): Jüri Lehtsaar			
Kaitsmiskoht ja -aasta: Tartu 2018			
<p>Seoses põllumajanduseturul kriisidega ja kokkuostuhindade kõikumisega viimastel aastatel on olukord Eesti põllumajandusesektoris olnud pingeline. Selline raske aeg mõjutab ettevõtte jätkusuutlikkust. Bakalaureuse töö eesmärgiks on hinnata Tartu Agro AS finantsseisundit ja selle muutuste põhjuseid aastatel 2011-2017.</p> <p>Töö teoreetilises osas selgitatakse finantsanalüüsi olemust ning antakse ülevaade finantsanalüüsi meetoditest. Töö empiirilises osas analüüsitakse põllumajanduse olukorda Eestis aastatel 2011-2017 ning teostatakse Tartu Agro AS-i horisontaal- ja vertikaalanalüüs aastatel 2011-2017. Samuti teostatakse suhtarvude analüüs bilansi ja kasumiaruande alusel, olulisemaid finantsnäitajaid võrreldakse OÜ-ga Halinga ja AS-ga Väätsa Agro ning töö lõpus viiakse läbi pankrotiohu analüüs Edward Altman'i Z-hinde alusel.</p> <p>Ettevõtte analüüsi käigus selgus, et Tartu Agro AS on tugev ja arenev ettevõtte. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs näitasid, et ettevõtte omakapital kasvab iga aastaga ning ettevõttel on kogunenud suur eelmiste perioodide jaotamata kasum. Analüüist selgus samuti, et ettevõtte ei kogu raha pangakontodele, vaid hoiab seda ringluses, et teenida rohkem kasumit. Suhtarvude analüüs näitas, et ettevõttel on hea maksevõime ning madal</p>			

finantsvõimendus. Sõltuvus võõrkapitalist on väike ning finantsriskid on küllaltki madalal tasemel. Aastatel 2014 ja 2016 toimus finantsnäitajate langus. Võrdlus teiste ettevõtetega näitas, et Tartu Agro AS on kriisiaastatel kõige paremini raskustega hakkama saanud. Aastal 2017 ettevõtte suutis kiiresti parandada oma finantsnäitajad. Pankrotiohu tulemused näitasid, et ettevõttel puudub pankrotioht ja ettevõtte finantsesisundit võib hinnata väga heaks.

Märksõnad: finantsanalüüs, põllumajandus, raamatupidamine

Estonian University of Life Sciences Kreutzwaldi 1, Tartu 51014		Abstract of Bachelor's Thesis	
Author: Veronika Kazakova		Curriculum: Rural Entrepreneurship and Financial Management	
Title: Financial analysis of AS Tartu Agro for 2011-2017			
Pages: 69	Figures: 16	Tables: 6	Appendixes: 6
Department: Institute of Economics and Social Sciences			
Field of research: Financial Analysis			
Supervisors: Jüri Lehtsaar			
Place and date: Tartu 2018			
<p>Owing to the crises on the agricultural market and fluctuations in purchase prices, the situation has been tense in the Estonian agricultural sector. Such difficult times influence the company's sustainability. The aim of the present Bachelor's thesis is to assess the financial situation of Tartu Agro AS and the causes for the changes in the situation within the period of 2011-2017.</p> <p>The theoretical section of this thesis elaborates on the principles of financial analysis and explains methods for conducting financial analysis. The empirical section of this thesis analysis the overall agricultural situation in Estonia during 2011-2017 and horizontal and vertical analyses of Tartu Agro AS of the period 2011-2017 are conducted. Analysis of ratios was completed on the basis of the balance sheet and income statement. More significant indicators are compared to the corresponding indicators of OÜ Halinga and AS Väätsa Agro and risk of bankruptcy analysis relying on Edward Altman's Z-score is performed at the end of the thesis.</p> <p>It may be concluded on the basis of the analysis that Tartu Agro AS is a strong and developing company. Horizontal and vertical analyses prove that the company's equity capital increases annually and has accumulated significant profits brought forward. The analysis also showed that the company does not keep its funds deposited on banking accounts but keeps it in circulation for maximising profitability. Analysis of ratios proved that the company is solvent and financial gearing is low. Dependence on outside capital is</p>			

low as are the financial risks. Financial indicators were low in 2014 and 2016. A comparison with other companies brought forward that Tartu Agro AS was the most successful in dealing with the difficulties of the period and recovering. In 2017, the company was able to quickly enhance its financial indicators. Analysis of risk of bankruptcy established that the company does not face the risk of running bankrupt and the assessment finds that the financial position of Tartu Agro AS is good.

Keywords: financial analysis, agriculture, accounting

SISSEJUHATUS

Põllumajandus on oluline valdkond nii Eesti majandusharude seass kui ka ühiskonnas tervikuna. Suur osa tooteid, mida tänapäeval tarbitakse ja kasutakse, pärinevad just põllumajandussektorist. Arvatakse, et põllumajandusega tegelemine on väga tulus ja lihne, kuid ei ole see alati nii. Ettevõtete edukus sõltub välistest majanduslikest teguritest, aga ka ilmastikutingimustest. Lisaks vajab ettevõtte palju ajalist panustamist ja rahalisi investeeringuid.

Viimastel aastatel on põllumajanduses rasked ajad. Keerulist olukorda on mõjutanud madalad piima kokkuostuhinnad, aga ka Venemaa turule seatud embargole järgnenud sealiha rümpade müügikeeld. Ebasõbralik ja muutuv majanduskeskkond sunnib põllumajandusettevõtteid arendama konkurentsivõimelisi tooteid ja teenuseid, kasutama uusi tehnoloogiaid ja tehnikat ning tõstma tegevuse efektiivsust. Sellest tuleneb ka teema aktuaalsus ja vajalikkus, sest finantsanalüüs aitab ettevõttel hinnata oma tegevuse tulemuslikkust, seisundit, väärtust turul ning teha õigeid otsuseid ja valikuid paremaks tegutsemiseks.

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on hinnata AS Tartu Agro finantsseisundit ja selle muutuste põhjusi aastatel 2011-2017.

Bakalaureusetöö eesmärgi saavutamiseks on püstitatud järgmised uurimisülesanded:

- 1) anda ülevaade finantsanalüüsi teoreetilistest alustest erialase kirjanduse põhjal;
- 2) anda lühiülevaade põllumajandussektori arengutest;
- 3) teostada Tartu Agro AS-i finantsanalüüs raamatupidamisaruannete põhjal aastatel 2011-2017;
- 4) võrrelda AS Tartu Agro olulisemaid finantsnäitajaid OÜ-ga Halinga ja AS-ga Väätsa Agro;
- 5) teha järeldused finantsanalüüsi tulemustest lähtuvalt järeldused majandusliku seisundi kohta.

Bakalaureusetöö koosneb neljast peatükist, kus kaks esimest moodustavad teoreetilise baasi ja kaks viimast empiirilise osa. Töö teoreetilise osa esimeses peatükis antakse ülevaade finantsanalüüsi olemusest ning selle teostamiseks kasutatavatest finantsinformatsiooniallikatest. Teises peatükis kirjeldatakse finantsanalüüsi meetodeid, mida analüüsi käigus rakendakse. Samuti on toodud ülevaade pankrotiohu hindamise mudelist.

Töö kolmandas peatükis antakse ülevaade Eesti põllumajandussektori olukorrast aastatel 2011-2017. Neljandas peatükis kirjeldatakse Tartu Agro AS-i tegevust ning analüüsitakse ettevõtte majandusliku seisundit aastatel 2011-2017. Selles peatükis tehakse bilansi ja kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs, samuti arvutatakse majandusaasta aruannete põhjal välja peamised finantssuhtarvud. Olulisemaid neist võrreldakse OÜ Halinga ja AS Väätsa Agro samade suhtarvudega. Lisaks tehakse Edward Altman'i Z-skoori alusel pankrotiohu analüüs. Neljandas peatükis läbiviidud finantsanalüüsi põhjal tuuakse välja suuremad muutused ja selgitatakse nende põhjuseid.

Bakalaureusetöö meetodiks on valitud kvantitatiivne uurimismeetod. Töö kirjutamisel kasutati finantsjuhtimise erialaga seotud teadusartikleid, põllumajandusliku uuringuid, erialast kirjandust ja elektroonilisi allikaid. Ettevõtte finantsanalüüsi läbiviimiseks kasutati Tartu Agro AS majandusaasta aruandeid, finantsnäitajad ja eelarveid.

1. FINANTSANALÜÜS TEOORIAS

1.1. Finantsanalüüsi olemus

Iga ettevõtte eesmärgiks on kasumi teenimine. Klientide pidevalt kasvavad nõudmised ja tugevnev turukonkurents sunnivad ettevõtteid üha rohkem tegelema juhtimisega. Ettevõtte juhtimise üheks olulisemaks funktsiooniks on finantsjuhtimine. Finantsjuhtimine kui teadusharu on suhteliselt noor, kuid ta on vajalik kõigis ärivaldkondades, alates pangandusest ning lõpetades tootmis- ja teenindusettevõtetega (Järve, Veisson 2003: 10). Finantsjuhtimine keskendub rahaliste ressursside kindlustamisele, nende ratsionaalsele suunamisele ja kasutamisele. Antud teadusharu peegeldab rahaliste allikate moodustumist ja kasutamist ning rahaliste tehingutega seonduvaid suhteid (Zeiger, P 2012: 2).

Finantsjuhtimise peamine eesmärk on nii ettevõtte väärtuse kui ka omanike rikkuse maksimeerimine. Igapäevaselt puutuvad ettevõtete juhid kokku erinevate finants- ja juhtimisotsustega ning nende kvaliteedist ja õigsusest sõltub ettevõtte edukus. Et suurendada ettevõtte väärtust peavad selle omanikud õigesti kasutama ettevõtte tugevaid külgi ja korrigeerima selle nõrkusi (Finantsanalüüs ja -planeerimine 2006: 13).

Ettevõtte eesmärkide saavutamise vahendid on (Tearu, Krumm 2005: 15):

- finantsanalüüs;
- finantsplaneerimine;
- finantskontroll.

Finantsjuhtimise üheks osaks on finantsanalüüs. Finantsanalüüs võimaldab hinnata kõiki nõrku kohti ettevõtte varalises seisundis, mis võivad praegu või tulevikus probleeme tekitada, ja leida kõiki eeliseid, millest võiks ettevõtte edaspidi tulu saada. Finantsanalüüsi kaudu analüüsija saab hinnata ettevõtte maksevõimet või äritegevust ning määrata krediidikindlustust või investeerimispotentsiaali (Tšistjakov 1996: 7). Finantsanalüüsi läbiviimisel on oluline mõista selle eesmärki. Analüüsijal on vaja endale selgeks teha, milliseid andmeid ja meetodeid on vaja ülesande täitmiseks kasutada.

Finansanalüüsis on olemas kolm põhietappi (Tearu, Krumm 2005: 15; Raudsepp 1999: 138):

- 1) ettevalmistav etapp ehk eesmärgi sõnastamine. Siin tehakse kindlaks analüüsi eesmärgid, mis sõltuvad sellest, kelle jaoks analüüsi tehakse ja millistele küsimustele tahetakse vastuseid saada;
- 2) näitajate arvutamine ja interpreteerimine;
- 3) analüüsi põhjal järelduste tegemine ja ettepanekute formuleerimine.

Finantsanalüüsi eesmärgiks on teha kindlaks, kuivõrd rahuldab ettevõtte analüüsija poolt seatud nõudeid, mis sõltuvad sellest, kelle huvides analüüsi tehakse. Sageli on küsimuseks, kuivõrd hästi on ettevõtte täitnud oma finantseesmärgid. Eesmärgid võivad olla mitmesugused, kuid silmas tuleb pidada ainult kolme neist (Haldma jt 2003: 7):

- 1) väärtuse maksimeerimine;
- 2) riskide minimeerimine;
- 3) likviidsustasakaalu leidmine.

Traditsioonilises mõistes kujutab finantsanalüüs endast ettevõtte finantsseisundi hindamise ja prognoosimise meetodit selle raamatupidamisaruandluse põhjal. Kuna selline analüüs põhineb peamiselt avalikult kättesaadaval teabel, võib seda läbi viia nii antud ettevõtte personal kui iga välisanalüütik. Sellele vaatamata on tavaks eristada kahte tüüpi finantsanalüüsi: ettevõttesisene ja –väline (Ковалёв 1999: 54).

Siseanalüüsi võivad läbi viia ainult ettevõtte töötajad. Sellise analüüsi teabebaas on märksa laiem ning hõlmab igasugust ettevõtte sees ringlevat ja juhtimisotsuste langetamiseks kasulikku teavet. Sellest tulenevalt avarduvad ka analüüsivõimalused. Siseanalüüsiks kasutatav teave on ettevõttesse mittepuutuvate isikute jaoks varjatud (Sealsamas: 54).

Ettevõttevälise finantsanalüüsi viivad läbi ettevõtte jaoks kõrvalised analüütikud. Osa ettevõtet puudutavast teabest on ärisaladus, millele pääsevad juurde ainult kindlad, ettevõtte tegevusega seotud isikud. Kõrvalistel isikutel puudub juurdepääs ettevõttesisesele teabebaasile. Välises aruandluses esitatav teave on üsna piiratud ega suuda avada ettevõtte tegevuse kõiki külgi. See tähendab, et väline analüüs on vähem detailiseeritud ja rohkem formaliseeritud. Finantsanalüüsi käigus kasutatakse erinevaid võtteid, meetodeid ja mudeleid (Sealsamas: 54).

1.2. Finantsanalüüsi koostamiseks kasutatavad informatsiooniallikad

Ettevõtte tegevuse kavandamisel ja juhtimisel on väga tähtsal kohal finantsinformatsioon. Sellise informatsiooni hulka kuuluvad erinevad ettevõtte aruanded. Neid võivad kasutada kõik isikud, kes tunnevad huvi ettevõtte tegeliku finantsseisundi vastu, nii ettevõttesisesed kui ka ettevõttevälised huvigrupid. Ettevõtte finantsinformatsiooni kasutajateks võivad olla järgmised huvigrupid (Finantsarvestus: 6; Teearu ja Krumm 2005: 15):

- ettevõtte juhtkond;
- krediitpakkujad;
- investorid;
- muud huvigrupid.

Finantsanalüüsi tegejal on finantsanalüüsi õigeks läbiviimiseks vaja omada täielikku ja objektiivset ülevaadet ettevõtte finantsseisust. Finantsanalüüs algab põhiliste finantsaruannete uurimisega (Finantsanalüüs 2007: 12). Erinevatest aruannetest kõige olulisem on majandusaasta aruanne, mis kajastab kahesugust informatsiooni (Järve, Veisson 2003: 19):

- 1) mitteformaalne sõnaline osa, mis sageli koosneb juhatuse esimehe pöördumisest aktsionäride poole ja kirjeldab hetkeolukorda ning tulevikuperspektiive;
- 2) aruandluse osa ehk raamatupidamise aastaaruanne.

Ettevõtte majandusaasta aruanne koosneb neljast põhiosast: tegevusaruanne, raamatupidamise aastaaruanne, audiitori järeldusotsus ja kasumijaotuse aruanne. Firma aastaaruande tähtsaim osa finantsanalüüsi jaoks on raamatupidamise aastaaruanne. Eeltoodud põhiosa koosneb bilansist, kasumiaruandest, rahavoogude aruandest, omakapitali muutuste aruandest ja aastaaruande lisadest (Sealsamas: 19).

Raamatupidamise aastaaruanne annab ülevaate ettevõtte finantseerimis-, investeerimis- ja äritegevusest teatud perioodi jooksul ning ettevõtte finantsseisundist antud momendi seisuga (Finantsanalüüs 2007: 7). Lisaks raamatupidamise aastaaruannele vaatakse finantsanalüüsi tegemisel ka tegevusaruannet, milles kirjeldatakse möödunud majandusaasta tähtsamaid sündmusi ja tuleva majandusaasta plaane. Samas tuuakse välja veel aasta tähtsamad näitajad nagu müügitulu, aga ka ettevõtte toodangut, investeringuid, juhatuse liikmete tasu, tegevjuhi tasu, töötajate keskmist arv jne puudutavad andmed (Reinberg 1999: 7-8).

Raamatupidamise aastaaruande esimeseks osaks on bilanss. Bilanss kajastab ettevõtte kui raamatupidamiskohustislas finantsseisundit ehk vara, kohustusi ja omakapitali, kindla kuupäeva seisuga (Järve, Veisson 2003: 20). Kuna juhendis RTJ 1 on muudetud mõiste "kohustis" (varem "kohustus") definitsioone, siis töö autor on otsustanud kasutada töös terminit „kohustis“ (Muudatused Raamatupidamise... 2016).

Bilansis on kõik ettevõtte varad ja kohustised kajastatud soetusmaksumusega, mistõttu ei anna bilanss ülevaadet ettevõtte rahakäibe ja rentaabluusega seotud majanduslikest väärtustest. Bilanss annab ülevaate, kui palju on ettevõttel vara ja kuidas seda finantseeritakse (Finantsanalüüs 2007: 23).

Kui bilanss näitab ettevõtte hetkeseisu konkreetsel ajamomendil, siis kasumiaruanne annab ülevaate majandustulemustest aruandeperioodi jooksul. Seega kasumiaruandes toimub detailsem kasumi/kahjumi iseloomustus (Järve, Veisson 2003: 22). Ettevõtte majandustulemus arvutatakse teenitud tulude ja nende teenimiseks tehtud kulude vahena. Kui ettevõtte tulud on suuremad kui kulud, siis on tegevuse tulemiks kasum. Vastupidisel juhul on tegemist kahjumiga.

Tekkepõhise printsiibi korral kajastatakse tulud ja kulud kasumiaruandes nende toimumise perioodil. Tekkepõhiline arvestus sõltub selles, millal tehing tehti, mitte aga sellest, kas raha on laekunud või välja makstud. Seega ei saa kasumiaruanne näidata tegelikku laekumist ja väljaminekut (Rünkla 2003: 48).

Rahvusvahelisel tasandil eksisteerib vormide «Kasumi ja kahjumi aruanne» suur mitmekesisus. Eestis on kasutusel kaks kasumiaruande skeemi, mis tähistatakse kasumiaruande skeem 1 ja kasumiaruande skeem 2. Tartu Agro AS-i kasumiaruande koostamisel kasutatakse skeemi 1 (Malkus).

Raamatupidamisbilansi ja kasumi/kahjumi aruande andmed ei kajasta otseselt aruandva ettevõtte tegelikke rahavooge. Selle ülesande lahendamiseks koostatakse rahavoogude aruanne, mis annab teavet rahaliste vahendite laekumise ja nende moodustumise allikate kohta, aga ka kasutatavate summade ja kasutussuundade kohta ettevõttes (Bõstrova 2007: 107).

Rahavoogude aruanne jagatakse kolmeks osaks: 1) rahavood põhitegevusest; 2) rahavood investeerimistegevusest; 3) rahavood finantseerimistegevusest.

Kasumi põhiallikaks on ettevõtte põhitegevus, mis omakorda on puhaskasumi tekkimist mõjutavate operatsioonide tulemus. Rahavood investeerimistegevusest hõlmavad kõiki sisse- ja väljamakseid, mis on seotud finantsinvesteeringute, materiaalse ja immateriaalse varaga. Rahavood finantseerimistegevusest näitavad sissemakseid ja väljamakseid, mis on seotud saadud laenude ja omakapitaliga (Ilisson 2004:41).

Rahavoogude tõhusaks juhtimiseks tuleb teada raha väärtust antud ajavahemikul ja seda, millised ettevõtte tegevused neid kujundavad. Ettevõtte puhaskasumi moodustab kolme ülalnimetatud rahavoo summa (Böstrova 2007: 110).

Omakapitali muutuste aruanne on raamatupidamisaruanne, mis kajastab aruande perioodi kestel toimunud muutusi raamatupidamiskohustislase omakapitalis. Antud aruandes tuuakse eraldi välja omanike tehtud sissemakseid ja väljamakseid omakapitalist, aruandeperioodi kasumi või kahjumi, arvestusemeetodite muutuste mõju ning muud omakapitali kirjeid mõjutanud majandustehinguid (Raamatupidamise seadus, § 20 lg 1-2).

2017. a jaanuaris jõustus uus raamatupidamise seadus, mis muutis väikese ja keskmise suurusega ettevõtetele kehtivat rahvusvahelist finantsaruandlusstandardit. Mikroettevõtted ei pea enam esitama raamatupidamise aastaaruandes rahavoogude ja omakapitali liikumise aruannet. Selle eesmärgiks on edastada aruande kasutajale piisavalt informatsiooni ettevõtte finantsseisundi ja –tulemuste kohta bilansi ja kasumiaruande kaudu. Suured ettevõtted nagu Tartu Agro AS, peavad esitama oma aastaaruandes kõik neli aruannet (Raamatupidamise seadus, § 15 lg 2).

Järgmises peatükis kirjeldatakse finantsanalüüsi teostamise meetoditeks. Finantsanalüüs algab põhiliste finantsaruannete uurimisega ja neid on võimalik analüüsida mitmel erineval viisil. Tavaliselt kasutatakse finantsanalüüsi tegemisel kolme põhilist meetodit: a) horisontaalanalüüsi ehk muutuste võrdlev hindamine toimub rahalisel ja protsentuaalsel kujul; b) vertikaalanalüüsi ehk üldistatud kujule viidatud aruannete analüüsi ja c) suhtarvu analüüsi (Zeiger 2012: 24).

Sama meetodit käsitavad Teearu ja Krumm raamatus “Ettevõtte finantsijuhtimine”, Rünkla raamatus “Ärianalüüs”, Raudsepp raamatus “Finantsjuhtimise alused” ja Kõomägi raamatus “Ärirahandus” (Teearu, Krumm 2005: 17; Rünkla 2003; Raudsepp 1999: 139; Kõomägi 2006: 112).

2. FINANTSANALÜÜSI MEETODID

2.1. Horisontaalanal- ja vertikaalanalüüs

Horisontaalanalüüsis määratakse rahalised ja protsentuaalsed muutused aruannetes, milleks võrreldakse kahe või enama aasta aruandeid, et jälgida näitajate dünaamikat ehk trendi. Teiste aastate tulemuste muutusi arvestatakse protsentsides lähtudes valitud baasaastast. Parema ülevaate saamiseks soovitakse kasutada võimalikult pikka aruannete perioodi (Rünkla 2003: 60; Finantsanalüüs 2007: 13).

Tavaliselt võib horisontaalanalüüsi teha nii bilansi kui ka kasumiaruande põhjal. Bilansi põhjal tehtud horisontaalanalüüsis saab hinnata ettevõtte laenupoliitikat ja uurida, kas ettevõtte on suurendanud või vähendanud võõrkapitali mahtu. Horisontaalanalüüs võimaldab jälgida nii käibevara kui ka põhivara mahtude muutusi erinevatel perioodidel. Kasumiaruande horisontaalanalüüsi tegemiseks vaadeldakse tulude ja kulude käitumist võrdluses eelmise perioodiga (Kivi 2007: 12).

Vertikaalanalüüsi tegemisel keskendutakse ühele konkreetsele finantsaruandele ja uuritatakse selle erinevad finantsnäitajatevahelisi seoseid (Finantsanalüüs 2007: 13). Analüüsi parema tulemuse saamiseks on vajalik finantsaruannete absoluutnäitajad ümber arvutada protsentnäitajateks baasnäitaja suhtes. See aitab bilansis näha erinevate aktiva- ja passivaartiklite suhtelist tähtsust ning tajuda kasumiaruandes erinevate kululiikide osamäära müügitulemis kasumi kujunemisel (Rünkla 2003: 60).

Baasnäitajaks bilansis võetakse vastavalt aktiva või passiva kogusumma, mille abil võib arvutada välja varade ja finantseerimisallikate struktuuri, uurida nende dünaamikat ning võrrelda normidega. Tavaliselt võetakse normidena tootmisharu ja konkurentide vastavad näitajad. Kasumiaruandes võetakse baasnäitajaks netokäive ja määratakse kindlaks üksikute näitajate osakaal müügitulus (Kivi 2007: 13).

Ettevõtte tegevuse edukuse hindamiseks ei anna horisontaal- ja vertikaalanalüüs siiski piisavalt informatsiooni. Selleks annab põhjalikumat informatsiooni rahandussuhtarvude analüüs.

2.2. Suhtarvude analüüs

2.2.1. Maksevõimeanalüüs

Finantsanalüüsi peamine instrument tänapäeval on suhtarvude analüüs, mis võimaldab esile tuua finantsnäitajate seosed ja võrrelda omavahel ettevõtte erinevaid perioode, aga ka erinevaid ettevõtteid omavahel. Analüüsi käigus võrreldakse ettevõtte suhtarve eelnevate aastate suhtarvudega, majandusharu keskmisega, konkurentide andmetega ning ka ettevõtte prognoositud näitajatega. Parema analüüsi tegemiseks on soovitatav kasutada viimase 3-5 aasta aruannet (Reinberg 1999: 76).

Suhtarv on kahe või enama näitajate jagatis, mida väljendatakse kordades, protsentides, päevades või eurodes. Kõik suhtarvud on omavahel seotud. Tavaliselt jaotatakse finantssuhtarvud viide põhirühma (Tšistjakov 1996: 21; Järve, Veisson 2003: 25):

- maksevõime suhtarvud;
- efektiivsuse suhtarvud;
- finantsvõimenduse suhtarvud;
- tasuvuse ehk rentaabluse suhtarvud;
- väärtuse suhtarvud.

Margus Kõomägi on oma raamatus „Ärirahandus“ (2006:119-110) öelnud, et likviidsuse ja maksevõime analüüs on üks olulisemaid analüüse, sest ettevõtete pankrotte põhjustab valdavalt maksevõimetusetus. Likviidsus on lühiajaline maksevõime. Maksevõime on pikaajaliste arvete tasumise võime ning tuleneb ta bilansist ja rahavoogude aruandest.

Maksevõime analüüs näitab, kas ettevõttel on oma kohustiste õigeaegseks täitmiseks tarvilikku raha ja kiiresti rahaks muudetavat vara. Tavaliselt tehakse maksevõime analüüs bilansi andmetel ehk maksevõime näitaja kirjeldab olukorda bilansi koostamise momendil, s.t selle kuupäeva seisuga, kui bilanss koostati (Tearu, Krumm 2005: 19).

Ettevõtte maksevõime hindamiseks kasutatakse lühiajaliste kohustiste kattekordajat ehk maksevõime taset (*Current Ratio*).

$$\text{Lühiajalise kohustiste kattekordaja} = \frac{\text{käibevara}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (2.2.1.1)$$

Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja näitab mitme euro ulatuses on olemas käibevara ühe euro lühiajaliste kohustiste tagamiseks. Maksevõime üldine tase sõltub väga mitmesugustest teguritest: ettevõtte tootmistsükli pikkusest, toodangu materjali- ja töömahukusest, arvelduste vormidest jt. teguritest (Tšistjakov 1996: 22). Kui ettevõtte maksevõime tase on madal, võib firmal tekkida raskusi lühivõlgade tasumisega. Samuti liiga kõrge lühiajalise võlgnevuse kattekordaja näitab ettevõtte ebaefektiivset raha kasutamist (Raudsepp 1999: 142).

Kattekordaja üldised hindamiskriteeriumid (Tšistjakov 1996: 23):

1,60 < CR hea;

1,20 - 1,59 rahuldav;

0,90 - 1,19 mitterahuldav;

CR < 0,90 nõrk.

Põllumajanduses võib rahuldavaks näitajaks lugeda, kui lühiajalise võlgnevuse kattekordaja on vähemalt 1,0 (Eesti loomakasvatuseettevõtjate... 2011: 58-59). Kuna varud on üsna vähelikviidsed siis detailsemaks analüüsiks kasutatakse likviidsuskordajat.

Teiseks olulisemaks näitajaks maksevõime hindamisel on likviidsuskordaja ehk happetest (*Quick ratio*). Nimetatud kordaja hindab likviidsust kitsamalt ning näitab ettevõtte võime täita oma lühiajalisi kohustisi kasutades selleks ainult likviidsemaid käibevahendeid. Reeglina kuuluvad likviidsete varade hulka sularaha, kiirelt realiseeritavad väärtpaberid ja jooksvalt saadaolevad võlad (Rünkla 2003: 64-65).

$$\text{Likviidsuskordaja} = \frac{\text{käibevara-varud}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (2.2.1.2)$$

Tavaliselt näitab kõrge likviidsete varade ja lühiajaliste kohustiste suhe head likviidsust, kuid väga kõrge tulemus peegeldab ettevõtte ebaefektiivset ressursside kasutamist. Paljud ettevõtted kasutavad keerulisi juhtimismeetodeid, et vähendada käibevarasse investeeritud vahendeid ja selle tulemusena on neil madal likviidsuskordaja (Libby jt. 2011: 458).

Happetestide interpreteeritakse järgmiselt (Tšistjakov 1996: 23):

0,90 < QR hea;

0,60 – 0,89 rahuldav;

0,30 -0,59 mitterahuldav;

QR halb < 0,3.

Kõige kitsamalt näitab likviidsust rahaliste vahendite tase ehk maksevalmidusekordaja (*Cash ratio*). Maksevalmiduse kordaja näitab, millist osa lühiajalistest kohustistest on ettevõtte võimeline kohe tasuma. Rahaga on siinjuures võrdsustatud kõrglikviidsed väärtpaberid ehk sellised väärtpaberid, mille järele on turul püsiv nõudlus ja mida saab vajadusel koheselt rahaks konverteerida. Heaks võib pidada selle arväärtust umbes 0,3 ringis. Väärtus 0,5 ja rohkem näitab aga ebaotstarbekat rahajuhtimist ettevõttes ehk vaba raha ei kasutata efektiivselt (Moldovanova 2014: 17).

$$\text{Maksevalmiduse kordaja} = \frac{\text{raha ja likviidsed väärtpaberid}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (2.2.1.3)$$

Lisaks maksevalmiduse kordaja väärtust mõjutab arvelduslaenu saamine. Pank võimaldab kliendil tähtajaliselt minna arvelduskonto seisuga lubatud piiri ulatuses miinusesse. Arvelduskrediidi kasutamisel võib see näitaja olla ka null (Sealsamas 2014: 35).

Viimane oluline maksevõime näitaja on ettevõtte puhaskäibekapital ehk töökapital, mille näol on tegemist ainult rahalise näitajaga. Puhaskäibekapital iseloomustab investeringuid käibekapitali (Kivi 2007: 17). Antud näitajast on huvitatud lühiajalised kreditorid, sest puhaskäibekapital näitab, kui suures summas on käibevara finantseerimiseks kasutatud omakapitali ja pikaajalist võõrkapitali (Alver, Reinberg 2002: 308).

$$\text{Puhaskäibekapital} = \text{käibevara} - \text{lühiajalised kohustised} \quad (2.2.1.4)$$

Mida suurem on puhaskäibekapital, seda suurem on ka ettevõtte likviidsus ehk maksevõime. Väike puhaskäibekapital annab märku, et tõenäoliselt on ettevõtte lühiajalisi laene ebaotstarbekalt kasutanud (Kivi 2007: 17).

2.2.2. Varade kasutamise efektiivsuse analüüs

Varade kasutamise efektiivsuse analüüs võimaldab anda hinnangut, kui efektiivselt kasutab ettevõtte oma varasid müügitulu genereerimiseks. Efektiivsuse näitajad arvutatakse välja nii varade kohta tervikuna kui ka vara liikide lõikes. Vara kasutamise tulemuslikkust iseloomustavad käibekordajad, mille leidmiseks võrreldakse müügitulu vara maksumusega (Tearu, Krumm 2005: 22).

Vara kasutamist tervikuna iseloomustab koguvara käibekordaja (*Total assets turnover*) ehk varade tootlus, mis näitab kauba ja tootmisvarude kasutamise efektiivsust. Varude käibekordaja näitab samuti mitu korda perioodi jooksul teevad ettevõtte aktivad ringkäiku

ja kui suur on läbimüük ettevõtte aktivasse investeeritud iga euro kohta (Tšistjakov 1996: 24).

$$Koguvara käibekordaja = \frac{\text{müügitulu}}{\text{varade keskmine väärtus}} \quad (2.2.2.1)$$

Mida kõrgem varade tootlus, seda efektiivsem on varade kasutamine. Antud näitaja suurus sõltub üksikute varaliikide kasutamise intensiivsusest (Tearu, Krumm 2005: 23).

Teiseks olulisemaks näitajaks varade kasutamise efektiivsuse hindamisel on põhivara käibekordaja (*Fixed assets turnover*) ehk põhivara tootlus. Antud kordaja uurib põhivaraliikide kasutamist ja näitab, kui efektiivselt on nad koormatud. Selle näitaja kujunemisel mängivad rolli amortisatsiooni arvutamise meetod, põhivarade vanus ja ettevõtte investeeringute ulatus (Sealsamas: 23). Kuna põhivarasid kasutatakse paljude aastate vältel nende ringkäik võrreldes käibevaradega on aeglasem (Tšistjakov 1996: 25).

$$Põhivara käibekordaja = \frac{\text{müügitulu}}{\text{põhivara keskmine väärtus}} \quad (2.2.2.2)$$

Reeglina ettevõtte majandusliku suuruse kasvades suureneb ka põhivara käibekordaja. Erandiks on piimatootjad, kus põhivara käibekordaja on ühtlane standardkogutulu suurusgruppide lõikes. Eestis loomakasvatuseetevõtjale näitaja ei ole väga kõrge sest põllumajandustootmine vajab toimimiseks suurel hulgal põhivara (Eesti loomakasvatuseetevõtjate... 2011: 60)

Kolmandaks varade efektiivsuse näitajaks on käibevarade käibekordaja (*Current assets turnover*). Nimetatud käibekordaja mõõdab ettevõtte suutlikkust müüa oma käibevara.

$$Käibevarade käibekordaja = \frac{\text{müügitulu}}{\text{käibevara keskmine väärtus}} \quad (2.2.2.3)$$

Antud näitaja väärtused võivad ettevõtete ja tööstusharude lõikes erineda ning normatiivne väärtus puudub. Kui käibevarade käibekordaja suureneb iga aastaga, siis see tähendab, et ettevõtte töötab oma poliitika järelpidevaks parandamiseks inventari-, laekumata sularaha ja muude käibevarade haldamisel. Näitaja väärtuste vähenemine viitab ettevõtte kasvavale vajadusele rahaliste vahendite järele. Kui juurdepääs rahastamisallikatele on piiratud, siis see põhjustab ettevõtte finantskulude kasvu (Current Asset...).

2.2.3. Finantsvõimenduse ehk võõrkapitali kasutamise analüüs

Finantsvõimenduse analüüsimisel vaadeldakse, millist osakaalu omab üks või teine finantseerimisallikas allikate kogumahust. Tavaliselt näitab kapitali struktuur, milliseid allikaid kasutatakse tegevuse finantseerimisel. Samas näitavad nad ka bilansi passiva struktuuri ning proportsiooni oma- ja võõrkapitali vahel. Finantsvõimendust saab analüüsida järgmiste suhtarvude kaudu (Zeiger 2012: 30).

Ettevõtte finantsvõimenduse hindamiseks kasutatakse võlakordajat (*Debt to assets*), mis näitab, kui suur osa ettevõtte varadest (aktivatest) on finantseeritud võõrkapitaliga.

$$Võlakordaja = \frac{kohustised}{koguvara(aktiva)} * 100 \quad (2.2.3.1)$$

Mida madalam on üldine võlasuhe, seda väiksem on ettevõtte finantsvõimendus ja oodatav tulu ning risk. Võlakordaja suur väärtus tähendab kõrgemat intressimäära kreditoride täiendava riski eest, mistõttu eelistatakse madalat võlakordajat (Reinberg 1999: 82). Rahuldavaks suuruseks loetakse kuni 0,7. Suurema näitaja korral võib ettevõttel tekkida raskusi kohustiste täitmisega. Tavaliselt loomakasvatusega tegelevatel ettevõtetel on kõrge võlakordaja. See on seletatav sellega, et loomakasvatajad majandavad intensiivsemalt, kui taimekasvatajad ja segatootjad (Eesti loomakasvatuseettevõtjate... 2011: 57).

Samuti määrab finantsvõimendust omakapitali võlasiduvus (*Debt to equity ratio*) ehk võlgade kattekordaja. Kordaja väljendab kohustiste suhet omakapitali, iseloomustades võõrkapitali kasutamisega seotud riski (Reinberg 1999: 82).

$$Omakapitali võlasiduvus = \frac{kohustised}{omakapital} \quad (2.2.3.2)$$

Kui võõrkapital võrreldes omakapitaliga suureneb, siis ettevõtte finantsseisund muutub ebastabiilsemaks ja kreditoril suureneb risk oma raha kaotada. Mida suurem on võõrkapitali osakaal, seda suurem on pikaajalise maksevõimetuse risk (Sealsamas: 82).

Järgmiseks oluliseks näitajaks võõrkapitali kasutamise analüüsis on finantsvõimenduse kordaja ehk omakapitali kordaja.

$$Finantsvõimenduse kordaja = \frac{vara(keskmine)}{omakapital(keskmine)} \quad (2.2.3.3)$$

Finantsvõimenduse kordaja näitab mitu korda ettevõtte varad ületavad omakapitali. Antud näitaja iseloomustab ettevõtte finantsjuhtimise taset ehk kui oskuslikult on firma omanikud

võõrkapitali hankimise võimalusi ära kasutanud. Tihti on erinevate tegevusvaldkondade ettevõtetes eeltoodud näitaja erinev, sest finantsvõimendust võib mõjutada ettevõtte suurus, kasvuvõimalused, põhivara osakaal varas ja ettevõtte kasumlikkus (Pöld 2014: 14; Finantsaruanded ;Palusalu 2016: 9).

Kui ettevõtte poolt võetud laenude osakaal on suur, tuleb vaadata ka intressikulude kattekordajat (*interest coverage*). Kordaja iseloomustab ettevõtte võimet maksta intressikulud ärikasumi arvelt.

$$\text{Intressikulude kattekordaja} = \frac{\text{ärikasum}}{\text{aastane intressikulu}} \quad (2.2.3.4)$$

Mida väiksem on intressikulude kattekordaja, seda suurem on tõenäosus, et ettevõtte ei suuda oma võlga teenindada (maksta intressikulusid oma võlgadele). Reeglina kui intressikulude kattekordaja läheb alla ühe, siis ei teeni ettevõtte oma võla teenindamiseks piisavalt (Rist, Pizzica 2015: 51).

„Näitaja väärtus peaks olema võimalikult kõrge. „Rusikareegli“ järgi on intressikulude kattekordaja minimaalseks vastuvõetavaks väärtuseks 3,0. See näitaja on tähtis juhtkonnale. Kui intressikulude kattekordaja on väiksem kui 1, ei kata ärikasum intressikulusid“ (Reinberg 1999: 82-83).

2.2.4. Tasuvuse ehk rentaabluse analüüs

Pikaajalises perspektiivis on ettevõtte finantsvõimsuse määramisel väga oluline osa tema kasumil ja rentaablusel. Rentaabluse suhtarvud näitavad ettevõtte efektiivsust teenida kasumit ja seda, kas kasumi suurus õigustab ennast võrreldes ettevõtte suurusega. Samuti on nende abil võimalik näha, millised tegurid mõjutasid kasumi kujunemist. Rentaabluse näitajad väljendatakse protsentides (Finantsanalüüs 2007: 43).

Ettevõtte analüüsi teostamisel kasutatakse kolme rentaablusnäitajat: müügikäibe puhasrentaablust, koguvara puhasrentaablust ja omakapitali puhasrentaablust.

Müügitulu puhasrentaablus (*net profit margin*) on üks kõige sagedamini kasutatavaid rentaablusnäitajaid, mis näitab puhaskasumi osatähtsust müügitulust. Näitaja abil on võimalik hinnata ettevõtte hinnakujundust, kulude struktuuri ning tootmise efektiivsust (Reinberg 1999: 83).

$$\text{Müügitulu puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{müügitulu}} * 100 \quad (2.2.4.1)$$

Varade puhasrentaablus (*return on assets, ROA*) näitab ettevõtte varadesse tehtud investeeringute tasuvust, millest saab teada, mitu euro kasumit on saadud igalt varadesse paigutatud euro (Kõomägi 2006: 126-127).

$$\text{Varade puhasrentaablus}(ROA) = \frac{\text{Puhaskasum}}{\text{varad(keskmine maksumus)}} * 100 \quad (2.2.4.2)$$

Antud näitajat võib pidada ka ettevõtte edukuse kriitiliseks näitajaks. Heaks näitaks peetakse, kui ettevõtte koguvara puhasrentaabluse näitaja ületab pankade poolt pakutava deposiidi intressimäära (Zeiger 2012: 29).

Omakapitali puhasrentaablus (*return on equity, ROE*) on kõige olulisem kasumitootluse näitaja, mis näitab aktsionäride investeeringute tasuvust ja võimaldab otsustada ettevõtte juhtimise efektiivsuse üle (Kõomägi 2006: 128).

$$\text{Omakapitali puhasrentaablus}(ROE) = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{omakapital}} * 100 \quad (2.2.4.3)$$

Ettevõtte aktsionärid on huvitatud võimalikult kõrgest näitajast. Juhul kui ettevõttel on käibes ka eelisaktsiad tuleb näitaja arvutamisel puhaskasumist maha arvata eelisaktsiate dividendid ja omakapitali summast eelisaktsiate nimiväärtus (Reinberg 1999: 85).

Mida suurem on omakapitali rentaablus, seda parem, sest seda suurem on ettevõtte tulemuslikkus ning suurem kasum ettevõtte omanike jaoks. Kui antud näitaja on väga kõrge, siis ettevõtte kasutab suures ulatuses võõrkapitali ning see on riskantne. Kõrgem omakapitali väärtus võrreldes kohustistega vähendab investorite riskitaset (Aasamets 2016: 12).

2.3. Pankrotiohu analüüs

Pankrot on kohtumäärusega väljakuulutatud maksejõuetus. Pankrot toob kaasa ettevõtte tegevuse lõpetamise ja tema kreditoride nõuete rahuldamise pankrotimenetluse korras. Kahjuks ei ole ainult suhtarvudega võimalik prognoosida ettevõtte sattumist pankrotti. Siiski on nad osutunud kasutuskõlblikeks indikaatoriks. Tänu majandusteadlasele E. I. Altmanile võib iga ettevõtte leida tänapäeval oma finantsseisundi iseloomustava üldise näitaja, et vältida pankrotiohtu. Altman pakkus pankroti määramiseks välja mitu mudelit, millest kõige

tuntum on pankrotikoeffitsent(K_p) (Raudsepp 1999: 184; Rünkla 2003: 69; Teearu, Krumm 2005: 34).

Altmani pankrotikordaja(K_p) võib leida järgmise valemi abil (O'Hare 2017: 86-87):

$$(K_p) = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 \quad (2.3.1)$$

Kus: X_1 = puhaskäibekapital koguvara, X_2 = eelmise aastate jaotamata kasum/koguvara, X_3 = ärikasum/koguvara, X_4 = aktsiate turuväärtus/koguvõlgnevus, X_5 =müügitulu/koguvara.

Sageli kasutatakse ka Edward Altman'i poolt pakutud Z-hinnet, mis kombineerib tulemusse neli suhtarvu. Antud mudeli koostas Altman 1993. aastal, jättes ära ühe muutuja X_5 . Z-hinde uuel kujul võib leida järgmise valemiga (Pesur 2015: 20)

$$Z = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4 \quad (2.3.2)$$

Kus: X_1 = puhaskäibekapital / koguvara, X_2 = eelmise aastate jaotamata kasum / koguvara, X_3 = ärikasum / koguvara, X_4 = omakapital /koguvõlgnevus

Altmani Z-seisu võrrandi kordajad tähistavad nagu eeltoodud pankrotikordaja (K_p) kordajad. Antud võrrandiga võib iseloomustada nii ettevõtte pankrotiohtu kui ka ettevõtte finantsseisundit tervikuna.

Altmani Z-hinne töötati välja ennustamiseks tõenäosust, kas ettevõtte läheb pankrotti kahe aasta jooksul või mitte. Mida madalam on Z-hinne, seda suurem on tõenäosus, et ettevõtte läheb lähemal ajal pankrotti. Kui Z-hinne on suurem kui 2,6 siis võiks ettevõtet lugeda edukaks ehk tema finantsolukord on hea. Kui tulemus on vahemikus 1,1 kuni 2,6 siis ettevõtte finantsseis on ebastabiilne. Kui saadud tulemus on väiksem kui 1,1 siis on ettevõtetel tõsine pankrotioht ja otsustamiseks tuleb teha süvaanalüüse (Tsitsjakov 1996: 35).

Kerli Pesur jõudis oma bakalaureusetöös „Edward Altmani pankroti prognoosimise mudeli rakendamine 2008. aastal Eestis tegevuse lõpetanud ettevõtete näitel“ (2015: 40) järeldusele, et kõige paremini prognoosib pankrotiohtu Altmani võrrand, mida K. Pesur nimetas oma töös nelja teguriga mudeliks. See mudel prognoosis ettevõtete pankrotiohu 70,4% juhtudest erinevalt viie teguriga mudelist, mis suutis raskuste tekkimist ettevõttele prognoosida vaid 50,4% juhtudest. Selle järelduse põhjal otsutas käesoleva töö autor kasutada Tartu Agro AS-i pankrotiohu prognoosimiseks Z-hinnet (Valem 2.3.2).

3. LÜHIÜLEVAADE PÕLLUMAJANDUSE OLUKORRAST EESTIS AASTATEL 2011-2017

Käesolevas peatükis antakse lühiülevaade põllumajanduse olukorrast Eestis aastatel 2011-2017. Kuna põllumajandussektor on küllaltki lai, siis pööratakse töös tähelepanu ainult kõige olulisematele muutustele, mis toimusid Tartu Agro AS tegevusega (piimakarjakasvatus, teraviljakasvatus ja seakasvatus) seotud valdkondades vaadeldaval perioodil.

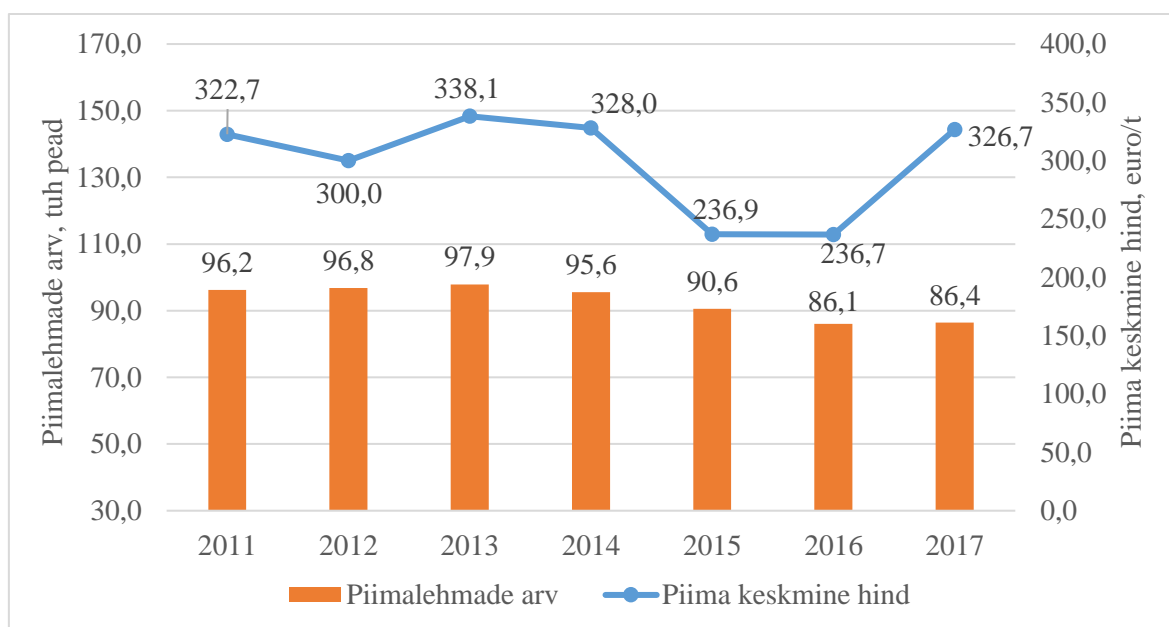
Põllumajandussektoril on oluline roll iga riigi majanduses, kuna suur osa igapäevasest tarbimisest on suuremal või vähemal määral seotud põllumajandussektori ning põllumajandussaadustega. Põllumajandus jaguneb peamiselt taime- ja loomakasvatuseks, mis oma laiemas tähenduses hõlmab ka mesinduse, iluaiaanduse, metsanduse, jahinduse ja siseveekalanduse tegevusalasid (Lillak 2016: 18)

Eesti põllumajanduse areng sõltub tihedalt ka naaberriikidest. Enne 1990. aastat olid peamised põllumajandussaaduste tarbijad Venemaa erinevad linnad. Eesti taasiseseisvumise perioodil ja ülemineku aastatel oli põllumajandussaadusi väga raske toota ja müüa. Pärast liitumist Euroopa Liiduga aastal 2004. a, avanesid Eesti põllumeestele uued turud ja olukord põllumajanduses (nii tootmine kui ka müük) hakkas paranema. Euroopa Liidu ühe liikmesriigina peab Eesti täitma Euroopa Liidus kehtivaid nõudeid toidu kvaliteedi ja ohutuse osas. Lisaks laieneb ka Eestile põllumajandustoetuse süsteem, mis on põllumajandusettevõtetele väga oluline. Seega Euroopa Liiduga liitumisel jõudsid ka Eesti põllumajandusettevõtetele toetused põllumajanduse arendamiseks. (Põllumajandus Eestis...2014; Eesti põllumajanduse..2011)

Põllumajandus muutub ja areneb pidevalt. Tänapäeval valitseb selles valdkonnas tööjõupuudus. Statistikaameti 2016. aasta põllumajanduse struktuuriuuringu andmetel tegi Eesti põllumajanduslikes majapidamistes põllumajandustööd kokku 38 600 inimest, mis on umbes 5% elanikkonnast. Peamised tööjõupuuduse põhjused on seotud maaelu madala mainega elanikkonnas, eriti aga noorte hulgas, ning sektori madala palgatasemega. Põllumajanduses napib oskustöölisi, kõige enam mehhanisaatoreid/traktoriste ja lüpsioperaatoreid/lüpsjaid (Põllumajanduse..; Põllumajanduses on valdav..2017).

Kõige olulisem ja edukam valdkond põllumajanduses on piimakarjakasvatus, kuid viimastel aastatel sattusid piimatootjad keerulisse olukorda. Seoses Venemaa embargoga kehtestati 2014. aastal keeld looma- ja sealihale, puu- ja köögiviljale, linnulihale, kalale, juustule, piimale ja piimatoodetele. Sanktsioonid on kehtestatud kogu Euroopa Liidule, mistõttu puudutab see ka Eestit (Venemaa sanktsioonid..2017).

Lisaks raskendas piimatootjate olukorda madal piima kokkuostuhind. Joonisel 1 on näha, et aastatel 2014-2016 oli piima hind vabalanguses. Väga madal oli piima kokkuostuhind 2015. aastal (234 €/t) ja ka 2016. aastal ehk (231 €/t). 2016. aasta viimases kvartalis hakkas piima kokkuostuhind tõusma, andes lootust ettevõtetele tekkinud raske finantsseisu leevendamiseks.



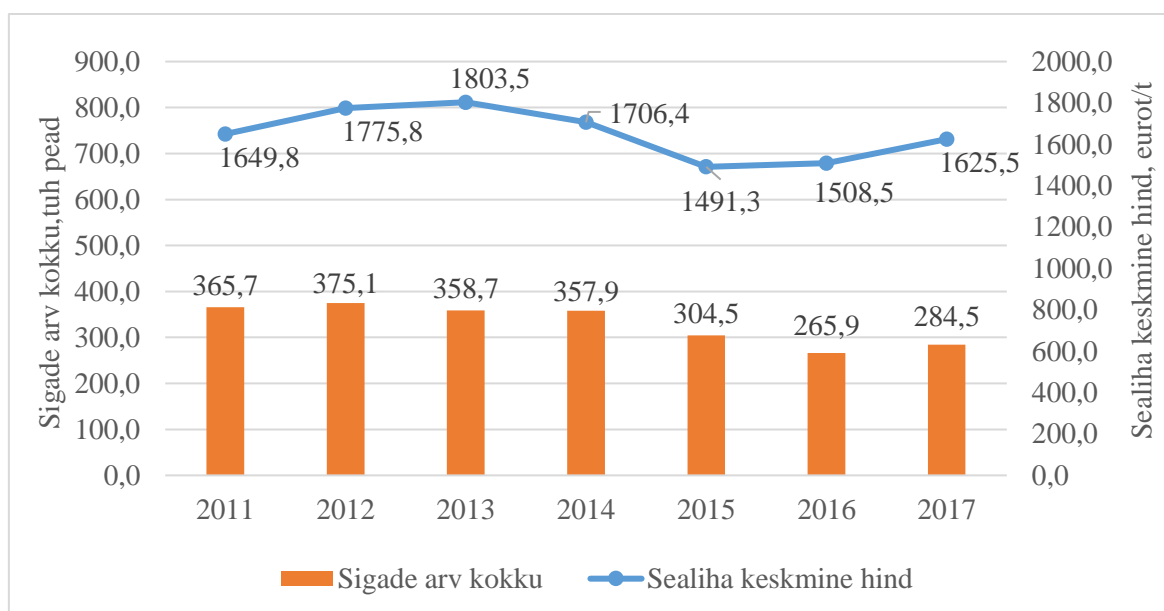
Joonis 1. Eesti piimalehmade arv (seisuga 31. detsember) ja piima keskmine kokkuostuhind lehma kohta aastatel 2011-2017 (PM09; PM18).

Madal piima kokkuostuhind on mõjutanud piimalehmade arvu. Joonisel on näha, et piimaturu kriis on vähendanud piimalehmade arvu ligi kümendiku võrra. 2014. aastal oli lehmade arv 95,6 tuhat, mis vähenes 2017. aastal kuni 86,4 tuhandeni. Huvitav on see, et selles raskes olukoras Eesti piima kogutoodang ja lehmade produktiivsus suureneb iga aastaga. 2017. aastal oli piimatoodang lehma kohta 9259 kg, mis oli ühtlasi kõrgeim produktiivsuse näitaja Eestis (PM12; PM10).

Lisaks piimatootjatele oli keeruline olukord ka seakasvatuses. Sealiha tootmise kasumlikkus Eesti kapitalil põhinevates seafarmides langes oluliselt juba Venemaa turu sulgumisel 2012.

aasta märtsikuus. Selle järgnes 2014. aasta augustis ka sealiha rümpade müügikeeld seoses Venemaa turule seatud embargoga. (Ülevaade seakasvatusest 2016:3,10; Tartu Agro AS-i 2015. a. majandusaasta aruanne).

Joonisel 2 on näha, et ekspordivõimaluste kahanemise tõttu langesid aastatel 2014-2016 järsult sealiha kokkuostuhinnad. Kõige kõrgem sealiha hind oli 2013. aastal 1803,5 eurot tonni kohta ning kõige madalam oli hind 2015. aastal ehk 1491,3 eurot tonni kohta. Lisaks Venemaa impordikeelule hakkas 2014. aastal levima Eestis ka sigade Aafrika katk (SAK). See tõi kaasa võimatuse realiseerida sigu Eesti turule, mistõttu jäi vaid järele Läti, Leedu ja Poola sealihaturg. Sigade katku tõttu seakasvatusest tekkisid tootjatel lisakulud ehk sigu realiseerides tuli toodetule peale maksta (Sealsamas).

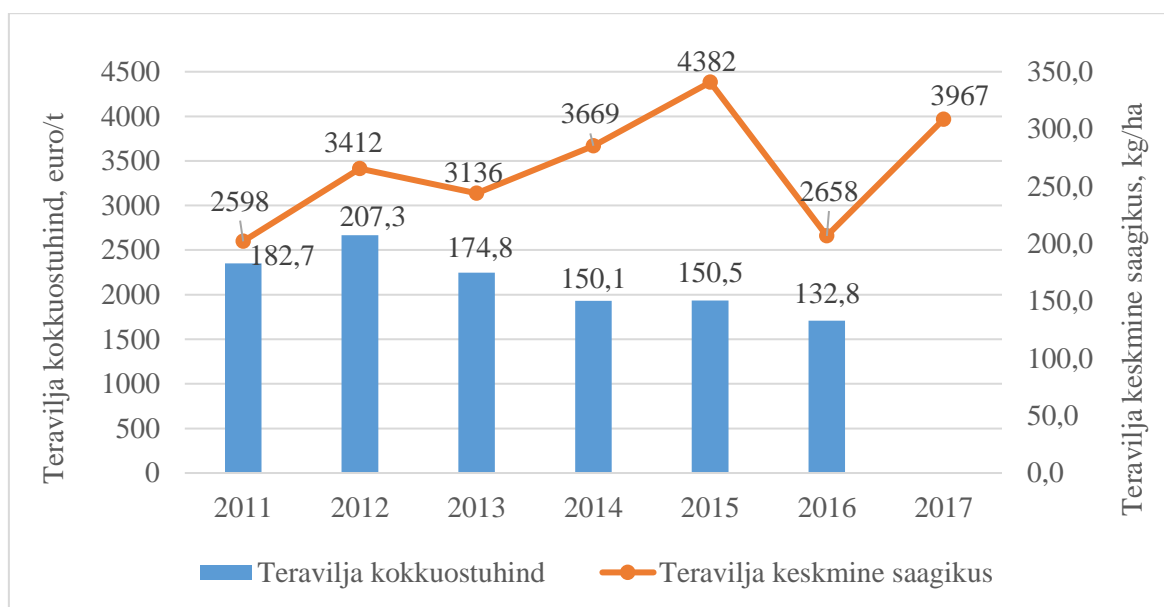


Joonis 2. Sigade arv (seisuga 31. detsember) ja sealiha keskmine hind aastatel 2011-2017 (PM091;PM194).

Selline keeruline majandusolukord on mõjutanud sigade arvu. Mitmed seakasvatajad vähendasid lisakulude, kauplemispiirangute ja majanduslike riskide tõttu oma tootmismahu. Mõned seakasvatajad lõpetasid oma tegevuse üldse. Alates 2012. aastast hakkas Eestis sigade arv langema. Kui 2012. aastal oli sigade arv 375,1 tuhat pead, siis eelkirjeldatud raske majandusolukorra ajal langes sigade arv 2016. aastaks 265,9 tuhandeni. Samal ajal kui seakasvatajate ja sigade arv on vähenenud, on seafarmid aasta-aastalt suurenenud (Sealsamas).

2016. aasta seisuga oli Eestis kasutusel 1 003 505 hektarit põllumajandusmaad. Põllukultuuride kasvupind sellest oli 690 tuhat hektarit ja teravilja kasvupind 351 tuhat hektarit. Kõige rohkem on põllumajandus arenenud Viljandi-, Järva-, Tartu- ja Jõgevamaal (Põllumajandus Eestis...2014).

Taimekasvatus Eestis on keeruline, kuna ettevõtte tootmis- ja müügitulemused sõltuvad otseselt ilmingimustest. Joonisel 3 on näha, et neli järjestikust aastat (2012-2015) olid Eestis teravilja kasvatamiseks head aastad ja 2015. aastal saadi rekordiline teraviljasaak, kus toodang ületas teist aastat järjest miljoni tonni piiri. Sel aastal oli ilmastik teraviljade võrsumiseks ja kasvuks soodne: külm kevad ning jahedapoolne, aga piisava päikese ja vihmaga suvi (Põllumajandussektori ülevaade 2016: 6; põllumajandussektori ülevaade 2017:8).



Joonis 3. Teravilja keskmine saagikus aastatel 2011-2017 ja teravilja kokkuostuhind aastatel 2011-2016 (PM041; PM063).

Vaadeldaval perioodil oli kõige madalaim saagikus 2016. aastal. See oli tingitud ebasoodsast ilmastikust – taime kasvuperioodi alguses oli pikaajaline kuivus ja saagikoristuse ajal oli mitu nädalat järjest väga vihmane. 2017. aasta oli soodne teravilja kasvatamiseks ja Statistikaameti esialgsete andmete kohaselt oli teravilja saagikus 3967 kg hektari kohta, mis on eelnenud aastaga võrreldes 49% suurem (Sealsamas).

Madalate põllumajandussaaduste kokkuostuhindade tõttu on Eestis olnud raskeid perioode ja paljud põllumajandusettevõtjad pidid oma tegevuse lõpetama. Ettevõtte edukus sõltub ettevõtte juhtimisest, kuna ettevõtte peab olema valmis kiiresti kohanema muutuva

majandusolukorraga, et säilitada turul konkurentsivõime ja oma stabiilsus, likviidsus ja jätkusuutlikkus (Lillak 2016: 5). Põllumajandusettevõtetel aitavad jätkusuutlikkust tagada ka riiklikud toetused, mis makstakse maaelu ja põllumajandusturu korraldamise seaduse alusel. Nende abil toetakse põllumajandusettevõtjate pikaajalist jõudlust ja kaitstakse neid hinnakõikumiste eest (Ühine põllumajanduspoliitika... 2013).

4. TARTU AGRO AS FINANTSANALÜÜS

4.1. Ettevõtte iseloomustus

Aktsiaselts Tartu Agro asub Tartumaal, Tähtvere vallas. Ettevõtte on tegutsenud samas kohas alates 1960. aastast, mil omavahel ühendati Tähtvere katsebaas ja Ilmatsalu sovhoos. Läbi aegade on ettevõtte tegutsenud erinevate nimedega: Tartu Katsesovhoos, Tartu Näidissovhoos ja Tartu Riigimajand. Praeguse nime ja suurusega on ettevõtte alates 2001. aastast, mil riik müüs oma aktsiad ning omanikeks said ettevõtte spetsialistid ja üks Eesti kapitalil põhinev firma. Tartu Agro AS on põllumajandusliku tootmisega tegev ettevõtte, mille põhisuunaks on loomakasvatus, kuid intensiivselt tegeletakse ka taimekasvatusega. Ettevõttel on kolm tegutsemiskohta: Rahinge, Vorbuse ja Ilmatsalu.

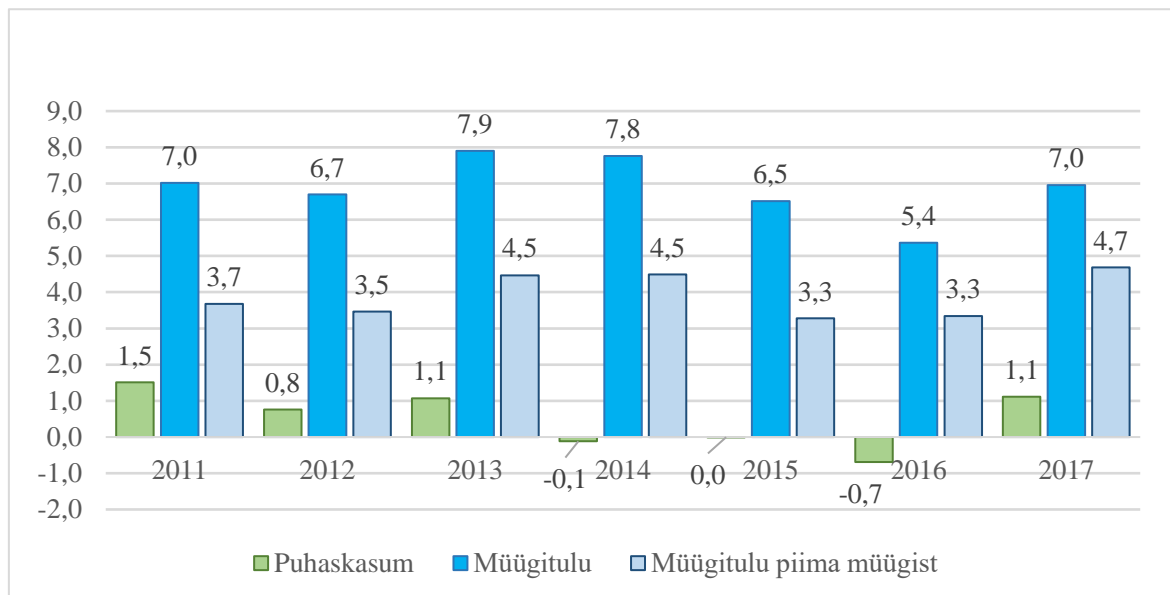
Ettevõtte kasutab ligikaudu 3200 hektarit põllumaad, mis paiknevad Tartu linna läänepiiril Viljandi maantee ja Emajõe vahel. Põllukultuuridest kasvatatakse nii suviteravilja, taliteravilja, õlikultuure, maisi ja põldheina. Suure osa kasvupinnast moodustavad rohumaad, oder ja mais. Selle põhjuseks on vajadus varustada kohalikku farmi põhisöödaga. Ebasoodasa ilmastiku tõttu moodustas 2015. aastal saak 5601 tonni, kuid 2016. aastal oli see varasema aastaga võrreldes kahekordistunud ehk 10 413 tonni. Tartu Agro AS tegeleb ka teravilja- ja heineseemne tootmise ning müügiga.

Tartu Agro AS loomakasvatuse põhisuunaks on piimakarjakasvatus. 2017. aastal oli ettevõttel 1350 lüpsilehma ja tõukasvatuse ligi 1600 noorveist. Ettevõtte põhiline müügitulu tuleb piima müügist, mis moodustab kogu müügitulust keskmiselt 55%. Aastatel 2015-2016 valitsenud keerulise olukorra tõttu vähenes piima müügitulu (Joonis 1), kuigi kogutoodang iga aastaga kasvas. Nii oli see 2015. aastal 14,5 tuh. tonni ja 2016. aastal 14,9 tuh. tonni. Ettevõtte toodang lehma kohta ületab Eesti keskmist piimatoodangut lehma kohta.

Palju aastaid tegeles Tartu Agro AS ka tõuseakasvatusega, kuid 2015. aastal võttis ettevõtte juhtkond vastu otsuse lõpetada seakasvatuse kui struktuuriüksuse tegevus. 2015. aasta oli Eesti ja Tartu Agro AS seakasvatusele läbi aegade üks raskemaid. Tartu Agro AS seafarm sattus 2015. aasta suvel seakatku tõkestamiseks kehtestatud kolmandasse piirangutsooni, kus

polnud paari kuu vältel üldse võimalik sigu realiseerida. Ettevõtte kasutas sealihaid oma lihatööstuses. 2015. aastal tehtud kulutused seakasvatusele olid 747 tuhat eurot. Nuumsigade, eluspõrsaste ja põhikarja müügist laekus 594 tuhat eurot. Seega kujunes seakasvatuse kahjumiks 153 tuhat eurot. Vähemalt lähema viie aasta jooksul ei ole ettevõttel plaanis seakasvatusega uuesti alustada. Seakasvatuse tootmishooned konserveeriti. Aastatel 2015-2017 need seisid tühjana ja 2018. aastal AS Tartu Agro rendib nummikute mõeldud sigalahooned AS-le Rakvere Farmid. Teised sigala hooned (poegimissigala ja võõrdepõrsaste) seisavad endiselt tühjadena.

Tartu Agro AS tegevust võib lugeda üldiselt edukaks, kuna ettevõtte müügitulu oli peaaegu stabiilne, v.a. väga madala piima hinnaga aastatel 2014-2016, mil ettevõtte teenis kahjumit (Joonis 4).



Joonis 4. Tartu Agro AS-i müügitulu ja puhaskasum aastatel 2011-2017, milj. €

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

Tööjõud ettevõttes iga aastaga väheneb. 2017. aastal töötas ettevõttes ligikaudu 126 inimest, kuid 2011. aastal oli keskmine töötajate arv 162 inimest. Võrreldes 2011. aastaga on keskmine palk suurenenud 250 euro võrra. See näitab, et ettevõttel on aastatega kasvanud tööjõu tootlikkus.

Toodangu müügil on peamisteks klientideks järgmised ettevõtted: Tulundusühistu Piimalaev (piim), Tartu Mill AS (teraviljad toiduviljana), HKScan Estonia AS (nuumveised), Eesti

tõuloomakasvatajate ühistu (tõumullikad), Baltic Agro AS ja Scandagra Eesti AS (seemnevili ja raps). Loomasööta ostetakse ettevõttelt Agro-trans Eesti OÜ, väetist ja taimekasvatusevahendeid Baltic Agro AS ning Scandagra Eesti AS kaudu, piimapulbrit vasikatele pakub Dimedium AS. Palmirasva loomasöödaks ostetakse Greenfeed OÜ-lt. Agrovarustus OÜ turustab ettevõttele mineraal- ja täiendsöötaid loomade kasvatamiseks. Tatoli AS-ilt ostetakse põllumajandustehnikat ja varuosi.

Kuna Tartu Agro AS on suur põllumajandusettevõtte, siis ta saab põllumajanduse ja maaelu arengu toetusi. Kõige suurem osa toetustest moodustab pindala- ja rohestamistoetus (ÜPT) ning keskkonnasõbraliku majandamise toetus. Samuti on ettevõtte saanud piimakriisi perioodil piimaeritoetust.

2016. aastast alates osaleb Tartu Agro AS Rahinge farmi karja baasil Eesti Maaülikooli ja Tervisetehnoloogia Arenduskeskuse AS-i veiste embrüote siirdamise koostööprojekti. 2017. aastal oli projektiga seotud kulutusi kokku 117 tuhat eurot, millest PRIA kompenseeris meetme 16.2 alusel 106 tuhat eurot. Nimetatud projekti raames kestab koostöö kuni 31. märtsini 2019. a.

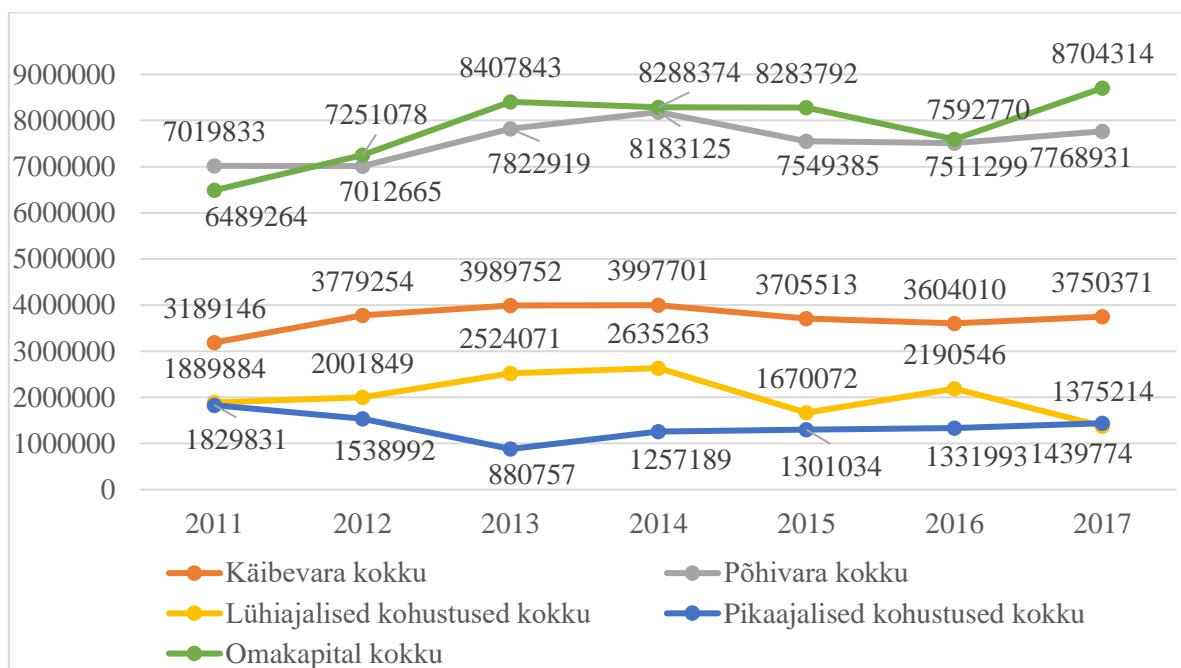
4.2. Bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Bilansi analüüsimisel alustas autor horisontaalanalüüsist, mis aitab välja tuua suuremad muudatused varade, kohustiste ja omakapitali lõikes viimase 7 aasta jooksul. Tartu Agro AS-i bilansikirjed on toodud joonisel 5.

Tartu Agro AS on tegutsenud suhteliselt stabiilselt. 2017. aastaks on Tartu Agro AS-i bilansimaht võrreldes 2011. aastaga on suurenenud 12,8%. Kõige suurem bilansimaht oli 2014. aastal. Selle suuremise põhjustas nii põhivara kui ka käibevara suurenemine. Aastatel 2015 ja 2016 ettevõtte bilansimahud vähenesid.

Bilansi aktiva poolel toimus kõige nähtavam muutus bioloogilise käibevara kirjes 2015. ja 2017. aastal. 2015. aastal vähendati Tartu Agro AS-is tegevusmahtu seakasvatusest loobumisega. Ettevõtte tegevus suunati rohkem taimekasvatusele ja sellega seonduvatele tegevustele. Seoses seakasvatuse likvideerimisega vähenes bioloogilise käibevara maht võrreldes 2014. aastaga 64,9%. Kuid 2017. aastal bioloogiline käibevara suurenes 380,2% võrreldes eelneva aastaga. Selline suur muutus oli tingitud teravilja toodangu suurenemisest ja varude arvestusmetoodika muutusest.

Nõuete ja ettemaksete jääk suurenes 2016. aastal 41,6% võrreldes eelneva aastaga. Seda põhjustas keeruline olukord põllumajanduses. Sel perioodil oli ettevõttel paljudelt ostjatelt laekumata arveid. Suur osa ostjatelt laekumata arvetest moodustasid piima tasumata arved (200 000 euro eest) ja ka seemneostjatel oli võimetust oma arveid õigel ajal tasuda.



Joonis 5. Tartu Agro AS-i bilansi aktiva- ja passivakirjete dünaamika aastatel 2011-2017, eurodes.

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

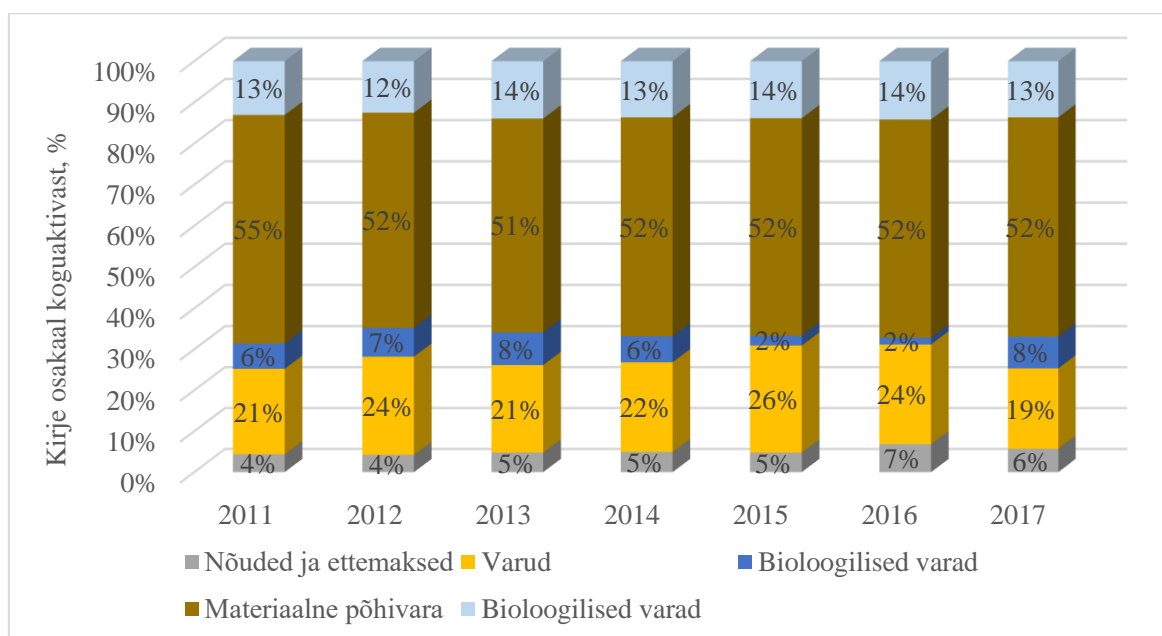
Ettevõtte kinnisvarainvesteeringud on suurenenud igal majandusaastal ja kõige rohkem investeeringuid kinnisvarasse tegi ettevõtte 2017. aastal. Ettevõtte kinnisvara hulka kuuluvad ainult töötajate korterid ja kinnisvarainvesteeringu selline suurenemine on seotud korterites tehtud remondiga.

Bilansi passiva poolel võlgade ja ettemaksete bilansikirjete osas tuleb kindlasti tähelepanu pöörata aastate 2014-2017 jooksul toimunud muutustele. Ettevõtte vähendas enda võlgu ja ettemakseid 2015. aastal võrreldes aasta varasemaga 597 572 euro võrra ehk 38,8%. Samas kui 2016. aastal suurenes see 286 520 euro võrra ehk 30,4%. Kõige suurem absoluutne ja protsentuaalne muutus toimus 2017. aastal, kui võlgade ja ettemaksete bilansikirje vähenes võrreldes eelneva aastaga 604 978 euro võrra ehk 49,2%. Tartu Agro AS võtab igal aastal väetise väljaostmiseks lühiajalist laenu. 2016. aasta lõpul ei jõudnud ettevõtte võetud laenu tagasi maksta, mille tõttu olid sel perioodil võlad tarnijatele suured. Ettevõtte tasus laenu ära aastal 2017 ning selle pärast võlad ja ettemaksed vähenesid. Lühiajaliste laenukohustiste ja

võlgade ning ettemaksete muutustega samas suunas muutusid ka lühiajalised kohustised kokku. 2013. aastal toimus järsk pikaajaliste kohustiste langus. Võrreldes 2012. aastaga vähenes see 42,7% võrra, kuid järgmisel aastal ettevõtte suurendas pikaajalisi kohustisi võrreldes 2013. aastaga 42,7% võrra. Pikaajaliste kohustiste vähenemine aastal 2013 oli tingitud pikaajalise laenu jäägi vähenemisest (Joonis 5).

Tartu Agro AS tegutseb turul juba palju aastaid ja seepärast on ettevõttel kogunenud suur eelmiste perioodide jaotamata kasum. Kuna aktsionäridest suurema osa moodustavad Tartu Agro AS töötajad, siis ettevõtte dividende ei maksa ja kogu teenitud kasum reinvesteeritakse.

Tartu Agro AS bilansi aktiva poole vertikaalanalüüs on toodud joonisel 6. Autor valis analüüsimiseks viimased 7 aastat (Lisa 1).



Joonis 6. Tartu Agro AS koguaktiva kirjete osakaal aastatel 2011-2017, %
(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

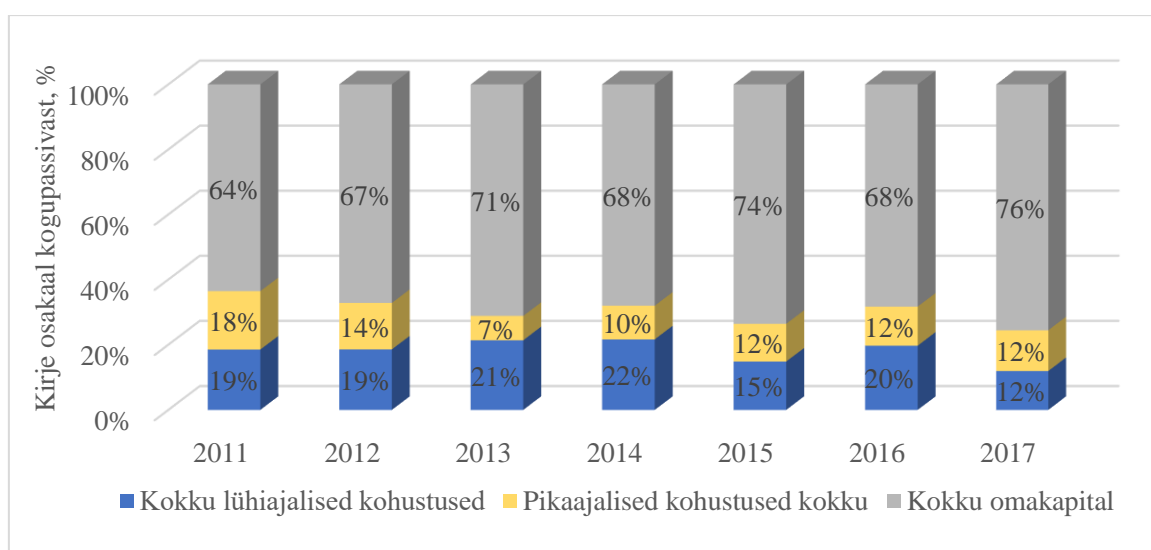
Tartu Agro AS bilansi aktiva poolel domineerib põhivara, mis moodustab keskmiselt 67% koguvarast, kusjuures 52% moodustab materiaalne põhivara. Materiaalse põhivara suur osakaal on tingitud ettevõtte tegevusalast, sest põllumajandustootmises kasutatavad põhivarad on väga mahukad ja väärtuslikud.

Samuti on ettevõtte varades suur osakaal bioloogilistel põhivaradel, mille osatähtsus moodustas keskmiselt 13% koguvaradest. Bioloogiliste põhivarade grupis kajastatakse piimakarja, lehmullikaid, emiseid ja kultu. Bioloogiliste käibevarade grupis kajastatakse nuumsigu, pullmullikaid ja taliviljakülve. 2015. ja 2016. aastal oli bioloogilise käibevara

osakaal koguvarest vaid 2% (kõige suurem näitaja oli 2013. ja 2017. aastal, siis oli see 8%) (Joonis 6).

Osatähtsuse järgmine aktiiva kirjetes on varud, mille osakaal koguvarest aastatel 2011-2017 varieerub 19%-st-26%-ni. Kõige suurema osa varudest moodustab põllumajanduslik toodang. Kõige suurem varude näitaja oli 2015. aastal. Sel aastal oli tehtud palju ettevalmistustöid põllul ja kujunes rekordiline teravilja saak.

Järgmisena analüüsitakse erinevate passiva kirjete osi, kus võrreldakse 2011-2017. aasta bilansi erinevate passiva kirjete osatähtsusi ja baasnäitajaks võetakse kohustised ning omakapital kokku (Lisa 1)(Joonis 7).



Joonis 7. Tartu Agro AS kogupassiva kirjete osakaal aastatel 2011-2017, % (Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

Suurem osa bilansi passivast moodustab omakapital. Omakapitali selline tase oli kujunenud suure jaotamata kasumi ja stabiilse aktsiakapitali arvel. Kõige madal omakapitali osakaal oli 2011. aastal ehk 64% ja kõige suurem oli see 2017. aastal ehk 76% (Joonis 7). Tavaliselt suur omakapitali osakaal näitab, et ettevõtetel on väike sõltuvus majanduskeskkonna muutustest. Samuti saavad need ettevõtted raskuste korral lihtsamini välist abi ja neil on kergem pankadest laenu saada (Haldma 2003: 36).

Kohustiste puhul võib märgata, et kõige madalam kohustiste osakaal oli 2017. aastal. 2014. aastal oli ettevõtetel kõige suurem lühiajaliste kohustiste näitaja, sest nad ei jõudnud õigel ajal oma võlgu tasuda. Venemaa sanktsioonidest tulenevad muutused olid ettevõtte jaoks

ootamatud ja ei jõutud piisavalt kiiresti muuta põhimõtteid oma finanseerimises. Tulu pärssu vähenemisega ei olnud ettevõtte arvestanud ja see põhjustas lühiajaliste kohustiste tõusu.

Bilanss näitab ettevõtte hetkeseisu ja seda analüüsides võib täheldada, et suuri kõikumisi (suurenemisi-vähenemisi) Tartu Agro AS bilansi varade struktuuris ei esine. See näitab ettevõtte käibekapitali juhtimise stabiilsust.

4.3. Kasumiaruande vertikaal- ja horisonaalanalüüs

Tabelis 1. on näha kasumiaruande olulisemad tulu- ja kululiigid ning ka aruandeaasta kasum (kahjum). Suurema osa tuludest moodustavad müügitulu ja muud äritulud. Tartu Agro AS müügitulu kujuneb peamiselt piima, noorloomade, teravilja ja rapsi müügist. Ettevõtte põhiliste kulude alla kuuluvad: 1) kaubad, toore, materjal ja teenused, 2) tööjõukulud ning 3) põhivara kulum. Esimesest kõige suurema osa moodustavad ostetud söödad, muud ostetud teenused, kütte- ja määrdeained ning mineraalväetisekulud. Kasumiaruande horisontaalanalüüsides valis autor baasnäitajaks iga eelmise aasta, mis on esitatud lisas 4.

Tabel 1. Tartu Agro AS-i kasumiaruande olulisemad tulu- ja kululiigid absoluutnäitajates

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tulud							
Müügitulu	7 014 848	6 700 450	7 903 773	7 763 529	6 515 011	5 366 890	6 957 863
Muud äritulud	883 183	1 014 233	888 536	724 877	960 247	835 469	1 184 123
Kulud							
Kaubad, toore, materjal ja teenused	4 986 871	5 317 147	5 543 217	5 737 139	4 381 096	3 846 490	4 168 093
Tööjõukulud	1 584 420	1 666 813	1 827 976	2 093 902	1 973 114	1 823 302	1 889 262
Põhivara kulum ja väärtuse langus	668 244	709 262	755 715	838 357	836 290	834 177	843 806
Aruandeaasta kasum (kahjum)	1 507 014	761 814	1 072 277	-119 469	-4582	-691 022	1 111 544

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

Ettevõtte müügitulu aastatel 2011-2013 oli päris suur. Need olid piimatootmisele igati edukad aastad. 2014. aastal algas keeruline periood piimasektoris ja aastatel 2014-2016 ettevõtte kasumit ei teeninud. Oluline osa ettevõtte tuludest on ka toetustel, mida kajastatakse

majandusaasta aruandes muude ärituludena. Aastal 2015 sai ettevõtte ebasoodsa turuolukorra ja piima madala kokkuostuhinna tõttu piimaeritoetust 934 878 eurot. See aitas sel aastal vähendada ettevõtte kahjumit. Võrreldes eelnenud aastaga vähenes puhaskahjum 96%. Aasta 2016 oli ettevõtte jaoks väga keeruline ja saadi suurt kahjumit. Võrreldes 2015. aastaga suurenes kahjum 150 korda. Piimasektoris ei jõudnud olukord paraneda, kuid ka teraviljasektoris algas keeruline aeg. 2016. aastal oli ilmastik taimede kasvuks ebasoodne, eriti teraviljale ja rapsile. Teravili hävis 20% kogu teravilja külvipinnast ja taliraps 54% kogu talirapsi külvipinnast. Kevadel pidi ettevõtte taastama hävinud külvid, mis nõudis suuri lisakulutusi. Muud äritulud (toetused) olid samal aastal aga väga väikesed.

2017. aasta oli Tartu Agro AS-ile igati edukas. Eesti piimasektori olukorra paranemisega kasvas ettevõtte müügitulu 30% võrra võrreldes eelnenud aastaga. Müügitulu suurenemisele aitas kaasa ettevõtte teravilja toodang, mis suurenes 78% võrra ja ka rapsi toodang, mis suurenes 60% võrra. Kasum moodustas üle 1 miljoni euro, mis suurenes 2015. aastaga võrreldes 261%. Samuti sel aastal suurenesid muud äritulud, mille hulka kuuluvad ka PRIA-lt saadud toetused. Nendest suurima osa 440 946 eurot moodustas pindala- ja rohestamistoetus ja 205 403 eurot moodustas piima eritoetus. Samuti saati keskkonnasõbraliku majandamise toetust. Sel aastal moodustas ettevõtte põhivara müük 230 700 eurot, mis kuulub samuti muude äritulude hulka.

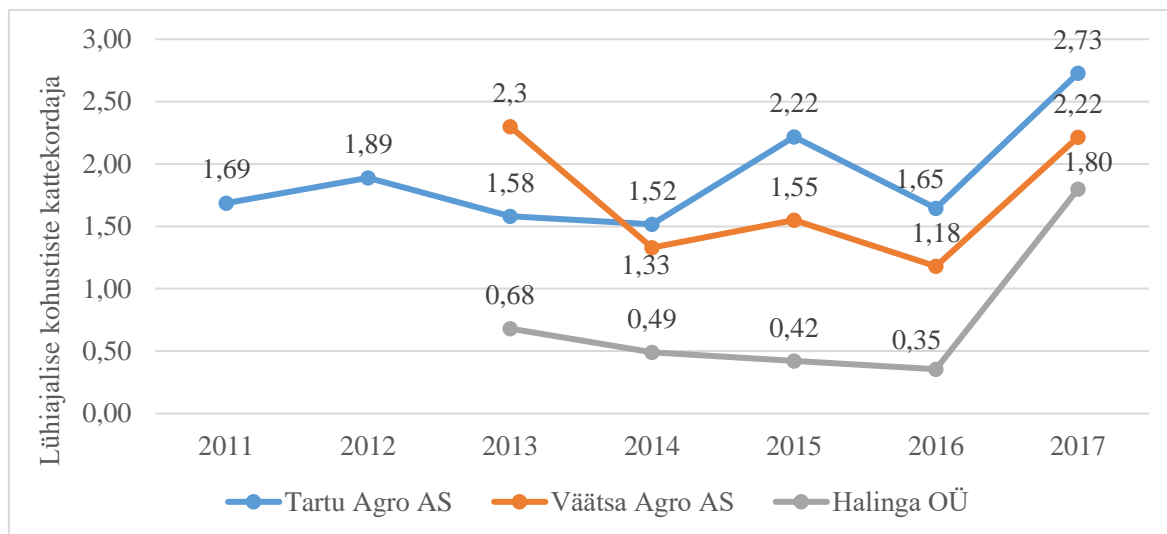
Verikaal- ja horisontaalanalüüsi puuduseks on aga see, et nende põhjal ei saa anda hinnangut ettevõtte tegevuse edukusele. Selleks, et saada põhjalikumat informatsiooni kasutatakse suhtarvude analüüsi (Želobetski 2017: 21).

4.4. Finantssuhtarvude analüüs

4.4.1. Maksevõimes uhtarvude analüüs

Maksevõime suhtarvude analüüs võimaldab hinnata Tartu Agro AS-i võimet tasuda oma lühiajalisi kohustisi. Maksevõime suhtarvudest valis autor lühiajaliste kohustiste kattekordaja, likviidsuskordaja, maksevalmiduse kordaja ning puhaskäibekapitali. Käesoleva töö autor võrdles Tartu Agro AS-i lühiajalise võlgnevuse kattekordajat kahe teise eduka põllumajandusettevõtte (AS Väätsa Agro ja OÜ Halinga) näitajatega (Valem 2.2.1.1) (Joonis 8).

Kõik Tartu Agro AS-i, OÜ Halinga ning AS-i Väätsa Agro arvatatud suhtarvud on toodud töö lõpus lisades 5 ja 6.



Joonis 8. Tartu Agro AS-i, OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i lühiajalise kohustiste kattekordaja

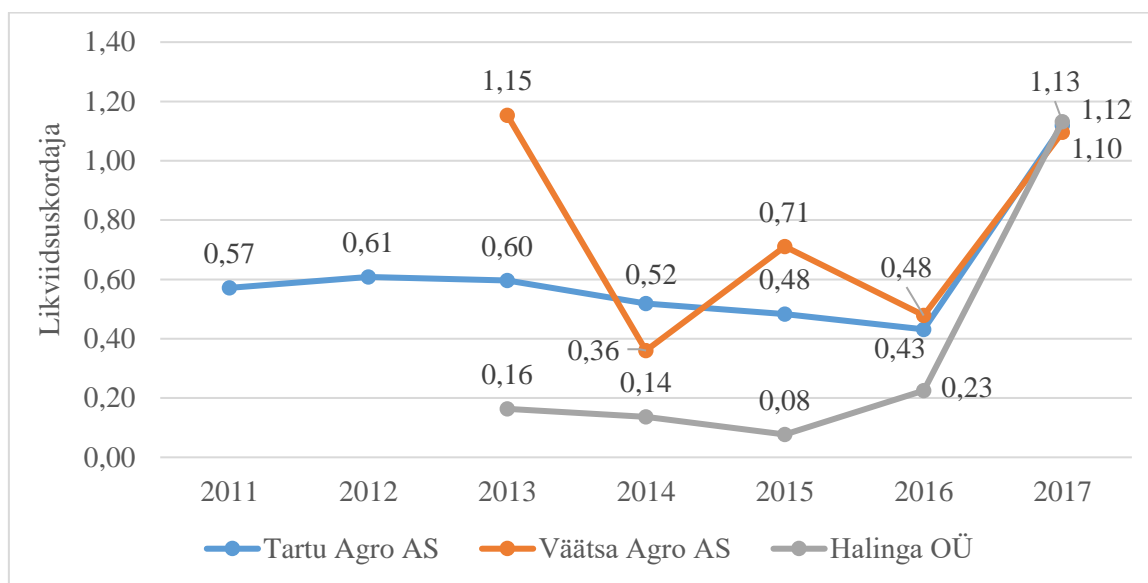
(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017 ja OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2013-2017)

Tartu Agro AS-i lühiajalise kohustise kattekordaja on olnud aastatel 2011-2017 heal tasemel, v.a. periood 2013-2014, mil tulemus oli rahuldav. Ettevõtte on oluline hoida kattekordajat samal tasemel, kuna see näitab head maksevõimet. Liiga suur lühiajalise kohustiste kattekordaja võib kreditoridele märku anda, et ettevõtte kasutab oma ressursse ebaefektiivselt. Aastatel 2013 ja 2014 lühiajalised kohustised suurenesid, mis põhjustas suhtarvu vähenemise. Tänu sellele, et ettevõtte suutis aastatel 2015 ja 2017 oma lühiajalisi kohustisi vähendada ja samal ajal ei toimunud varade suurt muutust, on näha kattekordajat heal tasemel. Aastal 2016 oli ettevõtte iga lühiajaliste kohustiste euro kohta 1,65 euro väärtuses käibevara ja 2017. aastal oli ettevõtte käibevara iga lühiajalise kohustise euro kohta juba 2,73 eurot. See positiivne tulemus näitab ettevõtte võimekust tasuda kohustised õigeaegselt ja nende tasumiseks on piisavalt vahendeid.

AS-i Väätsa Agro lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja aastal 2013 oli ka heal tasemel, kuid pärast hakkas langema. Perioodil 2014-2016 antud näitaja kõikus vahemikus 1,18-1,55, mis on mitterahuldav tulemus. Kuid näitaja oli üle 1, siis suutis ettevõtte lühiajalisi kohustisi katta olemasoleva käibevaraga. Lühiajalise võlgnevuse kattekordajate analüüs näitas, et kõige

nõrgema tulemuse sai antud näitaja kohta ettevõtte OÜ Halinga. Kõige madalam näitaja oli 2016. aastal, mil OÜ-l Halinga oli iga lühiajalise kohustise euro kohta ainult 0,35 euro eest käibevara. Aastal 2017 suutsid kõik analüüsitavad ettevõtted suurendada antud näitaja tulemust.

Lühivõlgade kattekordaja peamine puudus on see, et ta ei võta arvesse käibevara struktuuri. Ettevõttel võib olla küll palju käibevara, kuid see ei näita veel tema tegelikku maksevõimet. Maksevõime sõltub oluliselt käibevara struktuurist, mille tõttu on arvutatud ka likviidsuskordaja ehk maksevõime kordaja (Valem 2.2.1.1).



Joonis 9. Tartu Agro AS-i, OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i likviidsuskordaja (Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017 ja OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2013-2017)

Likviidsuskordaja on oluline näitaja maksevõime hindamiseks, kuna ta näitab, kui hästi suudab ettevõtte täita lühiajalisi kohustisi ilma varusid müümata. Soovitavaks likviidsusekordajaks loetakse 0,6-1. Tulemust vahemikus 0,3-0,59 peetakse mitterahuldavaks ja alla 0,3 suisa nõrgaks näitajaks. Joonis 9 kirjeldab Tartu Agro AS-i likviidsuskordajat aastatel 2011-2017 ning OÜ Halinga ja AS-i Väätsa Agro sama näitajat aastatel 2013-2017. Tartu Agro AS-i eespool väljatoodud vertikaalanalüüsist oli näha, et ettevõttel on suur varude osakaal kogu käibevarast, mis põhjustabki madalat likviidsusekordajat. Perioodil 2014-2016 oli ettevõttel kõige madalam maksevõime kordaja, mis kõikus vahemikus 0,43-0,52. See tähendab, et sel perioodil oli Tartu Agro AS võimeline

likviidse varaga katma ainult 43-52% lühiajalistest kohustistest. See tulemus on mitterahuldav.

Joonisel on näha, et analüüsitava ettevõttest kõige parem maksevõime on AS-il Väätsa Agro (v.a. 2014. aasta), ta ületab Tartu Agro AS-i ja OÜ Halinga likviidsuskordajate tulemust. Aastal 2014 oli antud näitaja mitterahuldav ja ettevõtte oli võimeline likviidse varaga katma ainult 36% lühiajalistest kohustistest. Likviidsuskordaja peab olema vähemalt 0,3, kuid OÜ Halinga antud näitaja tulemus oli aastatel 2013-2016 alla selle. Et parandada oma maksevõimet, peaks ettevõtte analüüsima, kuidas tõsta oma käibevara osa. Kõikidel ettevõtetel oli 2017. aastal likviidsuskordaja tulemus eelmise aastaga võrreldes pisut paranenud ja ettevõtted olid võimelised katma 110-113% lühiajalistest kohustistest. Ettevõtete likviidsust aitasid parandada nii varude osakaalu kui lühiajaliste kohustiste mahu vähenemine.

Järgmisena arvutas töö autor maksevalmiduse kordaja raha ja lühiajaliste kohustiste suhtena (Valem 2.2.1.2). Antud kordaja näitab, millise osa lühiajalistest kohustistest on ettevõtte konkreetsel ajahetkel võimeline kohe tasuma.

Tabel 2. Tartu Agro AS-i maksevalmidusekordaja aastatel 2011-2017

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tartu Agro AS	0,006	0,008	0,009	0,005	0,007	0,007	0,010

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

Soovitavaks maksevalmiduse kordajaks loetakse näitu vahemikus 0,2-0,4. Tartu Agro AS-i vertikaalanalüüs näitas, et raha ja pangakontodel olev raha moodustas kogu aktivast ainult 0,1%. Ettevõtte ei hoia raha arveldusarvel, vaid paigutab selle koheselt muudesse varadesse. Tartu Agro AS-i maksevalmiduse kordaja on olnud vaadeldaval perioodil vahemikus 0,005-0,01. Selline tulemus on äärmiselt madal, mis tähendab, et kõrglikviidne käibevara katab lühiajalisi kohustisi ebasoovituslikul määral. See võib põhjustada makseraskusi, mille leevendamiseks Tartu Agro AS kasutab käibelaenu (käibekapitalilaen) ja arvelduslaenu. Käibelaenu tagasimaksmine toimub toodangu müügist laekuva summa arvel. Arvelduslaenu abil saab ettevõtja kasutada igapäevase majandustegevuse jaoks rohkem raha, kui tal selleks tegelikult võimalust on. Sel juhul võib maksevalmidusekordaja olla isegi null. Nullist erineva tulemuse tagab kassas oleva sularaha varu.

Lisaks eelnevatele suhtarvudele kajastab ettevõtte finantsolukorda hästi ettevõtte puhaskäibekapital (Valem 2.2.2.2).

Tabel 3. Tartu Agro AS-i puhaskäibekapital aastatel 2011-2017

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Puhaskäibekapital	1 299 262	1 777 405	1 465 681	1 362 438	2 035 441	1 413 464	2 375 157

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

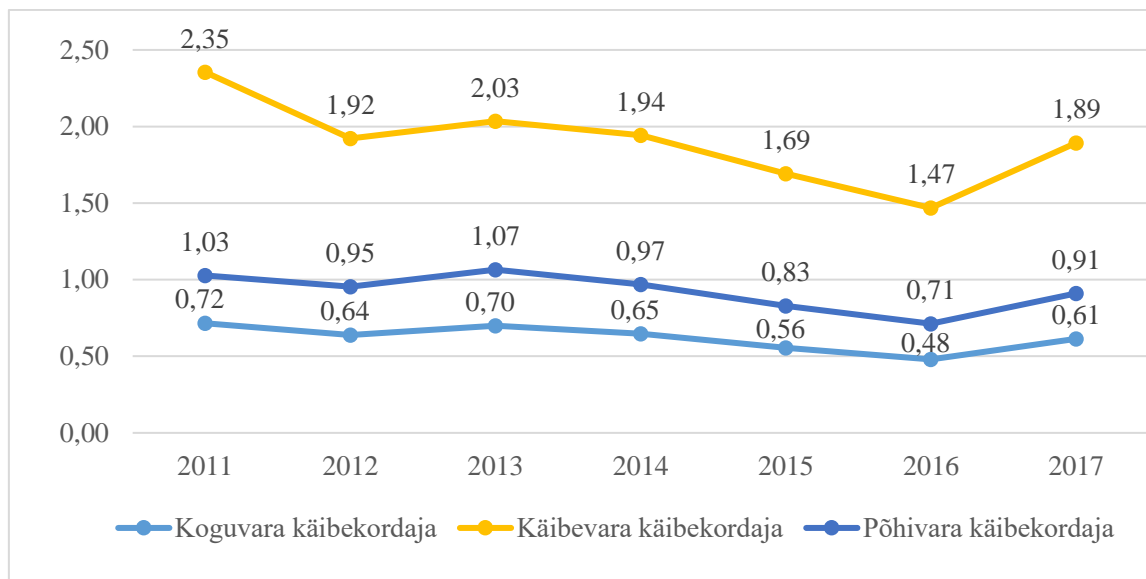
Puhaskäibekapital ei ole suhtarv ja tegemine on rahalise näitajaga, mida väljendatakse eurodes. Käibekapital on kõigi aastate jooksul olnud positiivne, mis tähendab, et käibevara ületab lühiajalisi kohustisi. Perioodil 2014-2016 oli Tartu Agro AS kahjumis, aga puhaskäibekapital oli sel perioodil positiivne. See viitab sellele, et ettevõttel ei olnud raskusi kahjumite katmisel. Kõige suurem puhaskäibekapital oli aastal 2017. Eelneva aastaga võrreldes suurenes see 68%.

Ettevõtte maksevõime analüüs näitas, et Tartu Agro AS-il ei ole probleeme likviidsusega. Perioodil 2014-2016 olukord halvenes seoses müügihindade langusega. Arvutatud lühiajaliste kohustiste kattekordaja näitas, et ettevõttel on piisavalt vahendeid oma lühiajaliste kohustiste katmiseks. Likviidsuskordaja arvutamisel selgus, et ettevõttel oli näitaja mitterahuldav majanduslikult raskel ajal, kuid see ei olnud ettevõtte jaoks ületamatu probleem, sest suurem osa kohustistest ei nõudnud kiiret tasumist. Aastal 2017 suutis Tartu Agro AS oma likviidsuskordajat jälle parandada. Tartu Agro AS-il on väga madal maksevalmiduse kordaja. See on arusaadav, kui ettevõtte raha hulka kuulub ainult sularaha kassas. Raha kogumine pangakontodele ei ole mõistlik. Raha tuleb hoida ringluses, et teenida rohkem kasumit. Ettevõtte kasutab arveldus- ja käibelaene ning seepärast on maksevalmidusekordaja madal. Positiivne puhaskäibekapital annab teada, et Tartu Agro AS on maksevõimeline ettevõtte.

4.4.2 Varade kasutamise efektiivsuse suhtarvude analüüs

Efektiivsuse suhtarvude analüüs annab ülevaate varade juhtimise efektiivsust.

Joonisel 10 on välja toodud peamised varade kasutamise efektiivsuse suhtarvud: koguvara käibekordaja, põhivara ja käibevara käibekordajad.



Joonis 10. Tartu Agro AS-i varade kasutamise efektiivsuse suhtarvud aastatel 2011-2017
(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

Esmalt on arvutatud koguvara käibekordaja, mis näitab ettevõtte varade kasutamise efektiivsust ja aitab määrata, mitu euro saab ühe varasse investeeritud euro kohta (Valem 2.2.2.1). Soovitav oleks võimalikult suurem koguvara käibekordaja väärtus ehk mida suurem käibekordaja on, seda paremini on ettevõtte kasutanud oma varasid. Vaadeldes Tartu Agro AS-i koguvara käibekordajat on näha, et ta kõigub 0,48-0,72 vahemikus. Kõige kõrgem oli antud näitaja 2011. aastal, mil ühe varadesse investeeritud euro kohta sai ettevõtte 0,72 euro müügitulu. Aastatel 2013 kuni 2016 on koguvara käibekordaja pidevalt langenud. Kõige madalam oli analüüsitud kordaja 2016. aastal, mil ühe euro varade kohta saadi 0,48 eurot müügitulu. Sel aastal oli müügitulu kõige väiksem viimase 7 aasta jooksul ja ka varad kokku olid väiksed. Üleval toodud joonisest saame välja lugeda, et ettevõttel oli madal koguvara käibekordaja ja aastatega väheneb see edasi. Madal kordaja on tingitud ettevõtte tegevusalast. Tavaliselt ettevõtted, kes tegelevad tootmisega, omavad suurt vara osakaalu võrreldes näiteks ettevõtetega, kes tegelevad teenustega. Suure käibe- ja põhivara on tõttu ettevõttel iseloomulik madal koguvara käibekordaja (Rist, Pizzica 2015: 102).

Järgmisena arvutas autor välja põhivara käibekordaja, mis näitas, kui efektiivselt Tartu Agro AS kasutab oma põhivarasid (Valem 2.2.2.2). Antud käibekordaja sõltub suures osas põhivara maksumusest, kasutamise ajast ning amortisatsiooni arvutamise meetoditest.

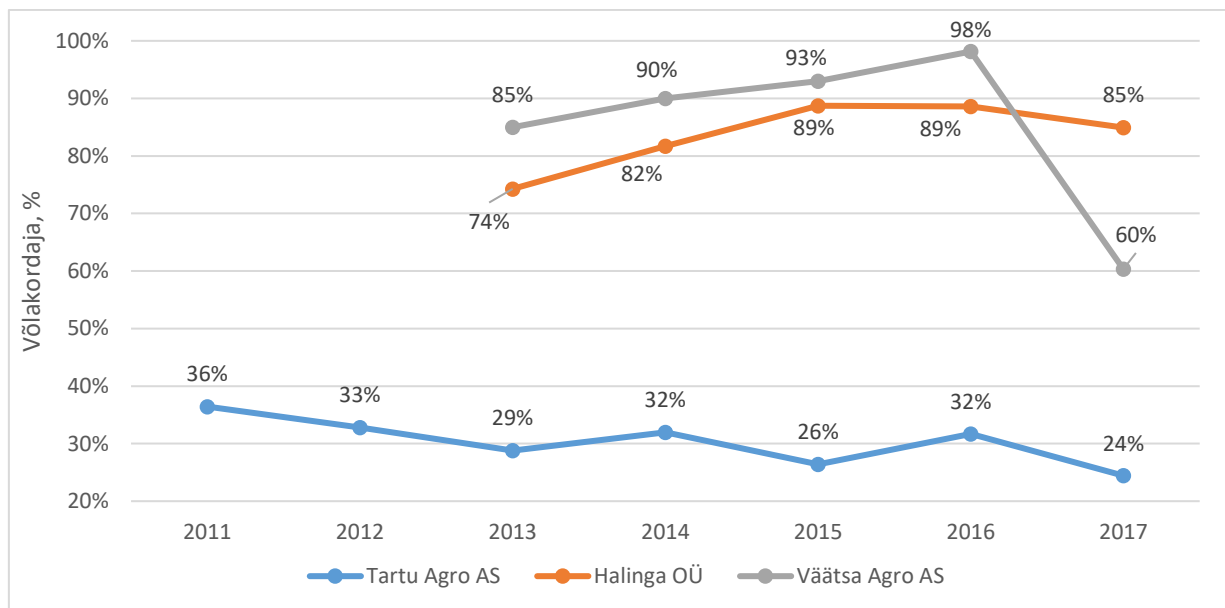
Joonisel 10 on näha, et põhivara käibekordaja trend on võrreldes koguvara käibekordajaga sarnane. Kõige efektiivsemalt on põhivara kasutatud 2013. aastal, kus ühe põhivara euro kohta saadi 1,03 eurot müügitulu. Sel aastal oli suur müügitulu ja tehti palju investeeringuid põhivaradesse (2013 ja 2014). Seetõttu hakkas järgnevatel aastatel näitaja langema. Aastal 2016 oli kordaja väga madalal tasemel, kuid 2017. aastal ettevõtte müügitulu jälle suurenes ja paranes ka põhivara kasutamise efektiivsus. Tartu Agro AS põhivara käibekordaja arvutamisel selgus, et näitaja väärtus on madal, aga muretsemiseks ei ole põhjust. Eesti põllumajanduslikel ettevõtetel võiks see näitaja olla madal, sest tegemist on sektori spetsiifikaga. Põllumajandustoomine vajab toimimiseks suurel hulgal põhivara ja seetõttu võiks lugeda Tartu Agro AS põhivara käibekordajat heaks.

Käibevarade ringkäik võrreldes põhivaradega on kiirem, kuna põhivara kasutatakse paljude aastate jooksul. Tartu Agro AS-il on koguvara hulgas käibevara osakaal võrreldes põhivaraga väiksem. Käibevara kasutamise efektiivsus on suurem, kui põhivaral. Tartu Agro AS-is käibevarana kajastatakse põhiliselt varusid ja bioloogilist vara. Vaadeldes käibevara käibekordajat on näha, et aastal 2011 kasutas ettevõtte oma käibevara kõige efektiivsemalt. Sel aastal teenis iga käibevarasse investeeritud euro ettevõttele 2,35 eurot müügitulu. Selline kõrge tulemus oli tingitud ettevõtte suurest müügitulust ja madalast varude mahust. Alates 2013. aastast hakkas käibekordaja väärtus langema ja aastal 2016 oli see näitaja kõige madalam viimase 7 aasta jooksul. Sel aastal ettevõtte kasutas oma käibevara ebaefektiivselt. Nad teenisid iga käibevarasse paigutatud eurolt ainult 1,47 eurot müügitulu. Järgmisel aastal käibevarade käibekordaja hakkas jälle kasvama ja 2017. aastal sai ettevõtte iga käibevarasse investeeritud euro kohta 1,89 eurot müügitulu.

4.4.3 Finantsvõimenduse suhtarvude analüüs

Iga ettevõtte soetab oma varad kas oma- või võõrkapitaliga. Finantsvõimendus aitab määrata, kui suures ulatuses ettevõtte kasutab tegevuse finanseerimiseks võõrkapitali ehk laenukapitali. Võõrkapitali hulka kuuluvad võetud laenud, võlakohustised ja rahaturuinstrumentid. Finantsvõimenduse analüüsimiseks kasutas autor järgmisi suhtarve: võlakordaja, omakapitali võlasiduvus, finantsvõimenduskordaja ning intressikulude kattekordaja.

Joonisel 11 on välja toodud Tartu Agro AS-i võlakordajate võrdlus AS Väätsa Agro ja OÜ Halinga näitajatega.



Joonis 11. Tartu Agro AS-i, Halinga OÜ ja Väätsa Agro AS-i võlakordajad, % (Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017 ja OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2013-2016)

Võlakordaja saadakse kohustiste ja kogu vara jagatisena (Valem 2.2.3.1). Antud kordaja näitab, kui suur osa varadest finantseeritakse laenukapitaliga. Reeglina loetakse soovitavaks võlakordajaks 50%, kõrgem väärtus tähendab suuremat intressimäära täiendava riski eest. Teisest allikast arvatakse, et loomakasvatuse tootmistüüpidesse kuuluvate ettevõtjate võlakordaja võib olla pisut kõrgem võrreldes teiste tootmistüüpidega ja antud näitaja rahuldavaks suuruseks loetakse kuni 70%. See on põhjustatud asjaolust, et loomakasvatajad majandavad intensiivsemalt, kui taimekasvatajad ja segatootjad. Perioodil 2011-2017 kõigub Tartu Agro AS-i võlakordaja vahemikus 24,4%-36,4%. Tartu Agro AS-i kõige suurem võlakordaja väärtus oli 2011. aastal, kus 36,4% ettevõtte varadest finantseeriti võõrkapitali arvel. Järgneval aastatel näitaja pidevalt vähenes, v.a. aastad 2014 ja 2016, mil ettevõttel olid suured kohustised. Aastal 2017 oli Tartu Agro AS varadest finantseeritud võõrvahenditega ainult 24,44%. Ettevõtte suutis edukalt vähendada oma riske ja tänapäeval ei ole tal probleeme laenu saamisega.

Madal võlakordaja näitab, et finantsraskuste korral on ettevõtte hästi kaitstud ning sõltuvus võõrkapitalist on väike (Tsitsjakov 1999: 27).

Joonisel 11 on näha, et OÜ Halinga ja AS-i Väätsa Agro võlakordajad on kõrgemad kui Tartu Agro AS-il. Nende võlakordaja väärtused on kõrgemad kui 80%, mis annab teada, et ettevõtte vara on suurel määral finantseeritud võörkapitaliga. Kõige kõrgem võlakordaja oli 2016. aastal AS-il Väätsa Agro, mis näitab, et ettevõtte kohustised moodustavad varadest liigi 98%. Tartu Agro AS-il oli see ainult 32%. OÜ Halinga ja AS-il Väätsa Agro on kõrge finantsriski tase, mis toob kaasa kõrgemad intressimäärad. 2017. aastal suutis AS Väätsa Agro vähendada oma pikaajalisi kohustisi 1,5 korda ja see järel vähenes võlakordaja 98% kuni 60%.

Parema pildi ettevõtte finantsvõimendusest annab omakapitali võlasiduvus (Valem 2.2.3.2). Antud näitaja väärtused on toodud tabelis 4.

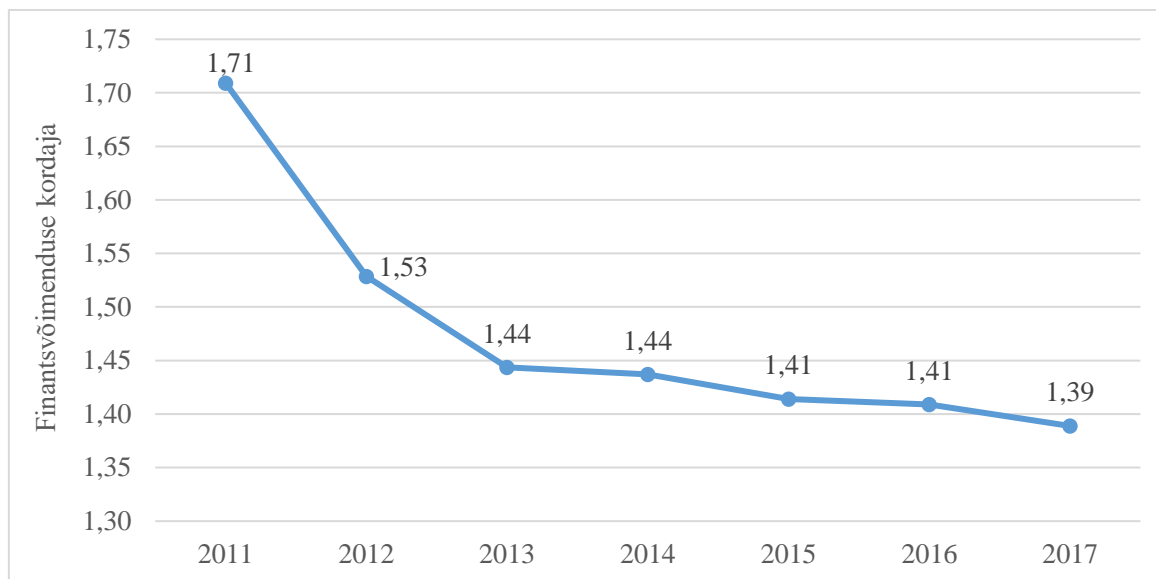
Tabel 4. Tartu Agro AS-i, OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i omakapitali võlasiduvused

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tartu Agro AS	0,57	0,49	0,40	0,47	0,36	0,46	0,32
Väätsa Agro AS	*	*	5,76	9,46	12,73	52,86	1,52
Halinga OÜ	*	*	2,89	4,46	7,86	7,76	5,64

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017 ja OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2013-2016)

Tartu Agro AS-i antud näitaja kõigub vahemikus 0,32-0,57. Ettevõtte omanikud ei suurenda võõrvahendite osa investeringute finantseerimisel ja püüavad neid vähendada. Madalama finantsvõimendusega ettevõtted on üldiselt vähem riskantsed võrreldes ettevõtetega, kellel on suur võla- ja omakapitali suhe. Perioodil 2013-2016 oli OÜ Halinga ja AS Väätsa Agro omakapitali võlasiduvus väga kõrge. See oli tingitud sellest, et sel perioodil kasvas mõlemal ettevõtetel kohustiste osa ja omakapital vähenes. Tingituna mitmest järjestikusest piimandussektorile ebasoodsast aastast, on ettevõtte omakapital aastal 2016 langenud allapoole aktsiakapitali (31.12.2016 seisuga oli omakapital 390 482 eurot ja aktsiakapital 1 936 133 eurot). See põhjustab omakapitali võlasiduvuse väga kõrget tulemust. AS-il Väätsa Agro oli kõikidel aastatel väga suur võörkapitali osa võrreldes omakapitaliga ja see annab krediitoridele märku, et neil on risk oma raha õigel ajal tagasi mitte saada. Aastal 2017 suutis ettevõtte suurendada omakapitali ja selle järgi vähenes omakapitali võlasiduvus. Ka OÜ-l Halinga paranes 2017. aastal antud näitaja, sest ettevõttel suurenes omakapital ja vähenes kohustiste osa.

Samuti otsustas autor välja arvutada finantsvõimenduse kordaja, mis võimendab ettevõtte varade tulusust omakapitali tulususeks (Valem 2.2.3.3).



Joonis 12. Tartu Agro AS-i finantsvõimenduse kordaja aastatel 2011-2017 (Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

Joonisel 12 on näha, et analüüsivate aastate jooksul Tartu Agro AS-i finantsvõimenduse kordaja pidevalt langes. Aastal 2011 oli see näitaja 1,71, mil ettevõtte vara osa oli 1,7 korda suurem omakapitali osast. Aastal 2017 antud näitaja vähenes kuni 1,39. Finantsvõimenduse langus on tingitud eelkõige ettevõtte omakapitali suurenemisest. Tartu Agro AS-i finantsvõimenduse näitaja on madal, mis on hea märk kreditorile. Ettevõtte suudab hoida finantsriski küllaltki madalal tasemel.

Järgmisena on arvutatud intressikulude kattekordaja, mis mõõdab ettevõtte võimet maksta intressikulusid ärikasumi arvelt (2.2.3.3).

Tabel 5. Tartu Agro AS intressikulude kattekordajad aastatel 2011-2017

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Intressikulude kattekordaja	13,50	9,43	13,45	-0,29	0,92	-6,88	18,79

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

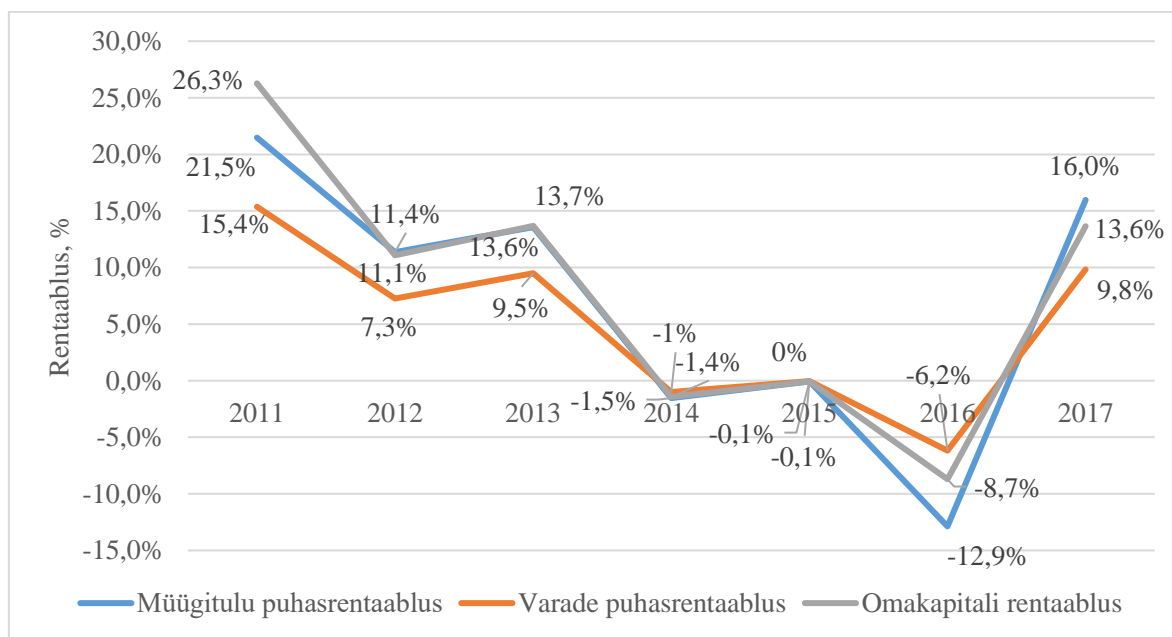
Mida kõrgem on intressikulude kattekordaja, seda vähem on ettevõttel raskusi pangalaenude teenindamisega. Minimaalseks vastuvõetavaks kattekordaja väärtuseks loetakse 3,0 (Reinberg 1999: 82). Tabelis 5 on näha, et Tartu Agro AS intressikulude kattekordaja on kõrge, v.a. aastad 2014-2016. See tähendab, et ettevõttel ei olnud probleeme intresside

maksmisega. Kõige kõrgem oli see näitaja aastal 2017, mil ettevõtte teenis ühe euro intressikulu kohta 18,79 eurot ärikasumit. Perioodil 2014-2016 oli antud näitaja väga madal. Aastatel 2014 ja 2016 oli intressikulude kattekordaja negatiivne, mis viidab sellele, et intressikulud ei olnud ärikasumiga kaetud ja ettevõtte lõpetas kahjumiga.

4.4.4 Tasuvuse ehk rentaablu suhtarvude analüüs

Ettevõtte tegevuse eesmärgiks on firma omanike kasu maksimeerimine. Kuna kõrge likviidsus ja kapitali soodne struktuur ei taga veel piisavat kasumit, siis tuleb abiks rentaablu analüüs, mis näitab ettevõtte võimet saada kasumit.

Bakalaureusetöös arvutas autor müügitulu, koguvara ja omakapitali puhasrentaablused, mis iseloomustavad firma finantsedukust ja efektiivsust kasumi teenimisel. Tartu Agro AS-i puhasrentaablusenäitajad on toodud joonisel 13.



Joonis 13. Tartu Agro AS-i puhasrentaablusenäitajad aastatel 2011-2017, %
(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2011-2017)

Müügitulu puhasrentaablus saadakse puhaskasumi jagamisel ettevõtte saadud müügituluga (Valem 2.2.4.1). Käibe puhasrentaablusest saadavad tulemused sõltuvad suuresti ettevõtte tegevusvaldkonnast. Välja on kujunenud jaekaubanduste madalam ning vahendusfirmade ja teenindusfirmade kõrgem käibe puhasrentaablus. Kõige kõrgem müügitulu puhasrentaablus oli 2011. aastal, kus ettevõtte teenis ühe müügitulu euro kohta 21,5 senti kasumit. Perioodil

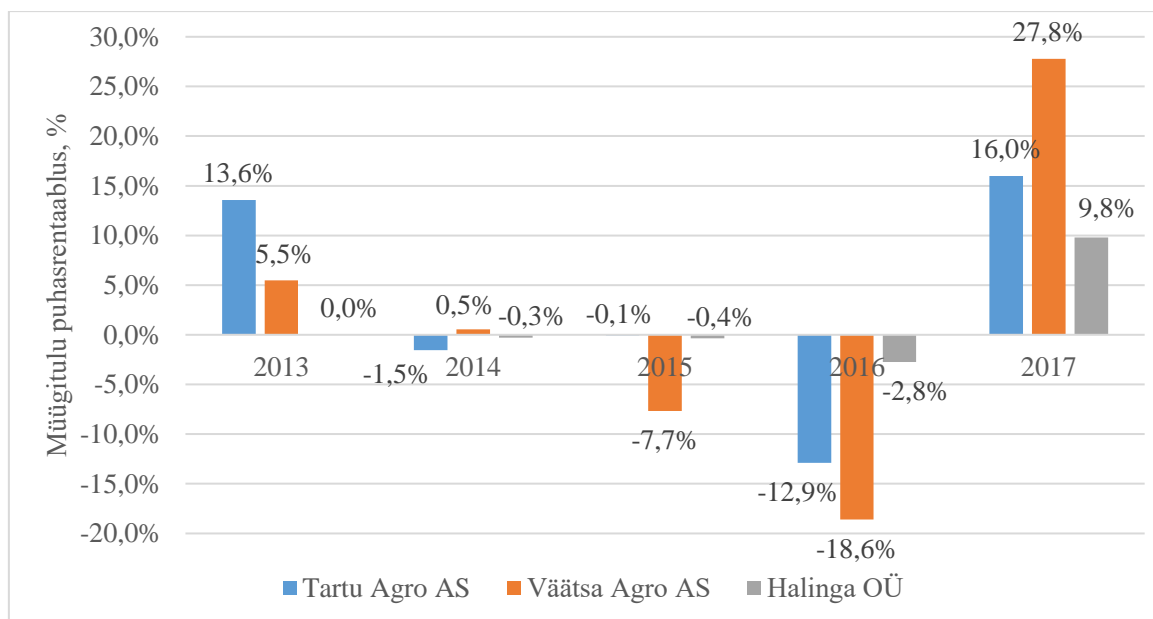
2014-2016 oli ettevõtte kahjumis ja neil aastatel oli müügitulu puhasrentaablus negatiivne. Kõige madalam oli see näitaja 2016. aastal, mil ettevõttele jäi kahjumiks 12,9% müügikäibest.

Varade puhasrentaablus saadakse puhaskasumi jagamisel ettevõtte varade keskmisega (Valem 2.2.4.2). Antud näitaja näitab, kui palju kasumit varad teenivad ehk mitu protsenti moodustab puhaskasum varade mahust. Mida kõrgem on näitaja, seda efektiivsemalt on ettevõtte ressursid kasutatud. Kõige kõrgem varade puhasrentaablus oli 2011. aastal, kus iga varadesse paigutatud euro teenis ettevõttele 15,4 senti puhaskasumit. See tähendab, et sel aastal kasutas ettevõtte väga efektiivselt vara tulu teenimiseks, kuid järgmisel aastal hakkas efektiivsus langema. Joonisel 13 on näha, et pärast 2011. aastat varade oli puhasrentaablus langustrendis. Kõige suurem langus toimus perioodil 2014-2016, kus antud näitaja oli miinuses. Aastal 2016 teenis ettevõtte iga varadesse investeeritud euro 12,9 senti kahjumit, mis on väga halb näitaja. Negatiivne tulemus oli tingitud sellest, et (madalad kokkuostuhinnad) ettevõtte oli sel perioodil kahjumis. Aasta 2017 oli ettevõtte jaoks väga hea ja teeniti suurt kasumit. Iga varadesse paigutatud euro kohta teeniti 9,8 senti puhaskasumit.

Ettevõtte omakapitali puhasrentaablus saadakse puhaskasumi jagamisel omakapitaliga (Valem 2.2.4.3). Mida kõigem on ROE, seda väärtuslikumaks ja kallimaks ettevõtet hinnatakse. Joonisel 13 on näha, et omakapitali puhasrentaablus on suurem, kui varade puhasrentaablus ning nad omavad sarnast tendentsi. See tähendab, et kasumi osakaal omakapitalist on suurem, kui koguvaradest. Nagu ka varade rentaabluse puhul on näha, et analüüsitavatel aastatel oli antud näitaja kõige kõrgem 2011. aastal. Sel aastal teenis iga omakapitalisse investeeritud euro ettevõttele 26,3 senti puhaskasumit. Järgmisest aastast kuni 2016. aastani toimus suur langus. Aastal 2017 oli omakapitali puhasrentaablus tõusnud seoses ettevõtte kasumi suurenemisega. See oli kasvanud kahekordseks. Sel aastal teenis ettevõtte iga investeeritud euro omanikele tagasi 13,6 senti kasumit.

Rentaablusnäitajate analüüs näitas, et kõik analüüsitavad näitajad oli langustrendis kuni 2016. aastani. Keeruline majanduslik olukord perioodil 2014-2016 on oluliselt mõjutanud nii ettevõtte müügitulu kui ka kasumit ja rentaablussuhtarvud on olnud miinuses. 2017. aastal suutis ettevõtte oma müügitulu ja kasumit suurendada, mis peegeldus ka kasvavates rentaablusenäitajates. Aastal 2017 oli rentaablusenäitajad põllumajandusliku ettevõtte jaoks kõrged, mis saavutati intensiivse majandustegevusega.

Järgmisena võrdles autor Tartu Agro AS-i rentaablusenäitajaid AS Väätsa Agro ja OÜ Halinga näitajatega aastatel 2013-2017. Joonisel 14 on toodud müügitulu rentaablusenäitajad.



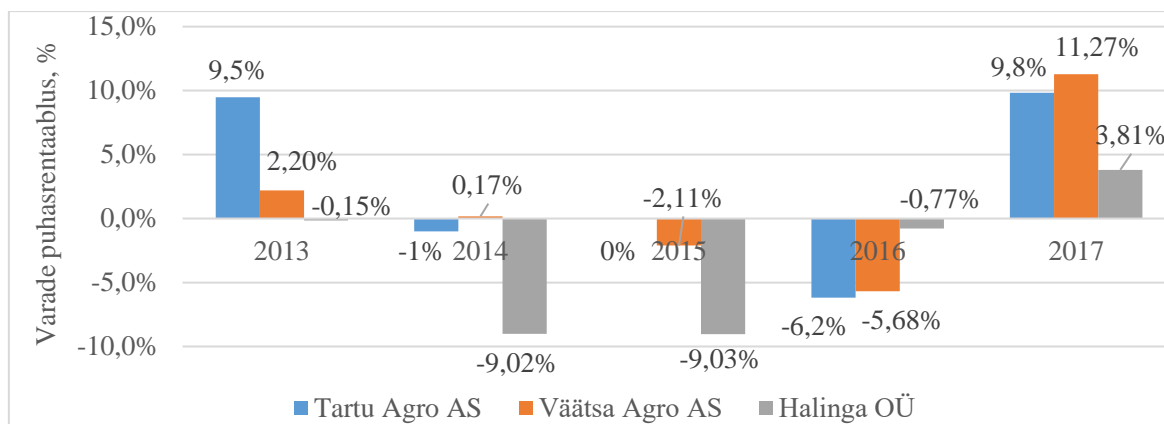
Joonis 14. Tartu Agro AS, Väätsa Agro AS ning OÜ Halinga müügitulu puhasrentaablusenäitajad aastatel 2013-2017

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i, Väätsa Agro AS-i ning OÜ Haliga majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2013-2017)

Joonisel on näha, et 2013. aastal oli Tartu Agro AS-il kõige kõrgem müügitulu rentaablusenäitaja. See näitab, et antud ettevõtte oli sel aastal kasumlikum võrreldes teistega. Järgmisest aastast kuni 2016. aastani ettevõtete rentaablusnäitajad hakkasid langema. Aastal 2016 oli kõige keerulisem olukord AS-il Väätsa Agro, kus ettevõtte sai ühe müügitulu euro kohta 18,6 euro senti kahjunit. Samas Tartu Agro AS teenis ainult 12,9 euro senti kahjunit. 2017. aasta näitas, et kõik ettevõtted suutsid parandada oma olukorda ja teenida kasumit. AS Väätsa Agro oli kõige kasumlikum ettevõtte, mis teenis sel aastal ühe euro müügitulu kohta 27,8 euro senti kasumit.

Joonisel 15 on toodud ettevõtete varade puhasrentaablusenäitajad. Arvutused näitavad, et Tartu Agro AS-i ja AS-i Väätsa Agro efektiivsus vara tulu teenimisel on peaaegu võrdne, kuid nende firmade suurus on erinev. AS Väätsa Agro on suur ettevõtte, mis teenib kaks korda rohkem kasumit võrreldes Tartu Agro AS-iga. Aastal 2013 teenis Tartu Agro AS iga varadesse investeeritud eurolt 9,5 euro senti kasumit, kuid AS Väätsa Agro teenis ainult 2,2 senti kasumit. 2017. aastal kõrgeim koguvara puhasrentaablusenäitaja oli Väätsa Agro AS-

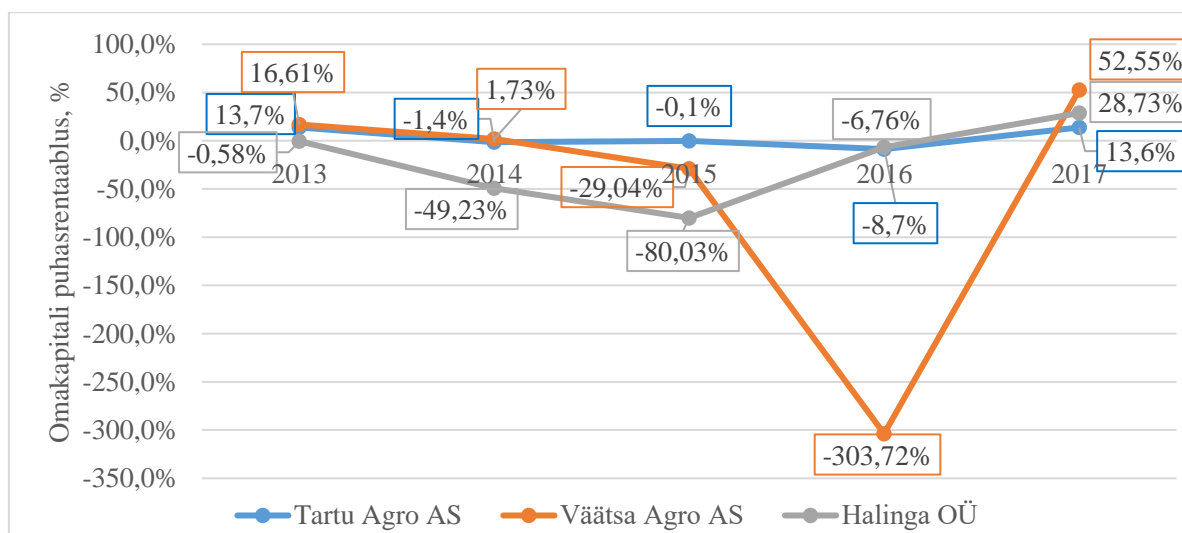
il, kus ettevõtte teenis iga varadesse paigutatud eurolt 11,27 senti kasumit. Perioodil 2013-2016 olid OÜ Halinga puhasrentaablusenäitajad miinuses. Selline tulemus näitab, et ettevõtte kasutas vara ebaefektiivselt tulu teenimiseks ja see tõi ettevõttele kahjumit.



Joonis 15. Tartu Agro AS, Väätša Agro AS ning OÜ Halinga varade puhasrentaablusenäitajad aastatel 2013-2017

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i, Väätša Agro AS-i ning OÜ Haliga majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2013-2017)

Järgmisena autor võrdles omakapitali puhasrentaablusenäitajaid (Joonis 16).



Joonis 16. Tartu Agro AS, Väätša Agro AS ning OÜ Halinga omakapitali puhasrentaablusenäitajad aastatel 2013-2017

(Allikas: autori koostatud Tartu Agro AS-i, Väätša Agro AS-i ning OÜ Haliga majandusaasta aruannete põhjal aastatel 2013-2017)

Omakapitali puhasrentaabluse analüüsi kaudu võib väita, et kõige paremad ROE väärtused olid 2011. ja 2017. aastal. Perioodil 2014-2016 antud näitaja väärtus oli kõikidel

analüüsitavatel ettevõtetel väga madal. Selline negatiivne tulemus on arusaadav, kuna üldine põllumajanduslik olukord oli muutunud oluliselt halvemaks. Analüüsitavate aastate lõikes kõige madalaim omakapitali puhasrentaablus oli AS-il Väätsa Agro 2016. aastal, kus ettevõtte iga omakapitali euro teenis 3,03 eurot kahjumit. See negatiivne tulemus oli tingitud omakapitali vähenemisest (2015. aastal 1 576 437 eurot ja 2016. aastal 390 eurot). Kõige kõrgem oli see näitaja 2017. aastal, mil teeniti 52,55 euro senti kasumit. OÜ Halinga omakapitali puhasrentaabluse näitajad on olnud kuni 2016. aastani miinuses. See tähendab, et ettevõtte ei suuda teenida kasumit. Aastal 2017 tõusis kõikide analüüsitavate ettevõtete ROE väärtus nii puhaskasumi suurenemisest kui ka varade efektiivsemast kasutamisest.

4.5 Pankrotiohu analüüs

Tartu Agro AS-i pankrotiohu prognoosimiseks valis käesoleva töö autor Altmani Z-hinde (Valem 2.3.2). Altmani Z-seisu võrrandi tulemused on toodud tabelis 6.

Tabel 6. Tartu Agro AS-i Z-hinne E. Altmani võrrandi järgi aastatel 2011-2017

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
x1	0,127	0,120	0,110	0,107	0,115	0,117	0,113
x2	0,400	0,518	0,545	0,617	0,657	0,664	0,581
x3	0,159	0,079	0,098	-0,002	0,005	-0,057	0,102
x4	1,745	2,048	2,469	2,129	2,788	2,155	3,092
Altmani Z-hinne	5,042	5,160	5,750	4,930	5,857	4,812	6,566

Pankrotiohu Z-hinde suurus peab olema üle 2,6, et ettevõttel ei oleks ohtu pankrotistumiseks. Tabelis on näha, et analüüsitavatel aastatel kõigub Tartu Agro AS-i Z-hinne vahemikus 4,812-6,566, mis on siiski üle 2,6. See tähendab, et ettevõttel puudub pankrotioht ja tema finantsseisundit võiks hinnata väga heaks. Kõige madalaim antud näitaja oli 2016. aastal suuruses 4,812. Kõige kõrgeim oli aga näitaja 2017. aastal (6,566). Selline suurenemine oli tingitud finantsvõimenduse näitaja suurenemisest, mis suurenes aasta jooksul 2,155 kuni 3,092. Aastatega pankrotiohu näitaja suurenes, mis viidab sellele, et Tartu Agro AS liigub õigel teel.

Tänapäeval piima kokkuostuhinnad tõusevad väga kiiresti. Sama olukord on ka teraviljasektoris. Soodse ilmastikuga ning Tartu Agro AS-i piimatoodangu lehma kohta suurenemisega arvatatakse, et aastal 2018 ettevõtte müügitulu suureneb.

KOKKUVÕTTE

Käesoleva bakalaureuse töö eesmärgiks oli hinnata Tartu Agro AS finantsseisundit ja selle muutuste põhjuseid aastatel 2011-2017.

Töö teoreetilises osas käsitleti finantsanalüüsi olemust ja ettevõtte finantsanalüüsi tegemiseks kasutatavaid informatsiooniallikaid. Samuti anti ülevaade finantsanalüüsi meetoditest: horisontaal- ja vertikaalanalüüsist, finantssuhtarvudest ja pankrotiohu analüüsist.

Töö empiirilises osas analüüsiti põllumajanduse olukorda Eestis aastatel 2011-2017 ja teostati Tartu Agro AS-i horisontaal- ja vertikaalanalüüs majandusaasta aruannete põhjal. Samuti viidi läbi suhtarvude analüüs bilansi ja kasumiaruande alusel ning pankrotiohu analüüs Edward Altman'i Z-hinde alusel.

Bilansi aktiva poole horisontaalanalüüsist selgus, et kõige suurem muutus toimus bioloogilise käibevara kirjes. Selle bilansi kirje vähenemine oli seotud tegevusmahu vähenemisega seakasvatustes ja varude arvestusmetoodika muutumisega. Nõuded ja ettemaksed olid kasvanud igal aastal, mis näitab, et seoses raske olukorraga põllumajanduses oli kliendil tekkinud makseraskusi. Lisaks olid kasvanud kinnisvarainvesteeringud, mis olid tingitud ettevõtte töötajate korterites tehtud remondist. Bilansi passiva poole horisontaalanalüüsist selgus, et viimastel aastatel vähenesid ettevõtte lühiajalised kohustised ja suurenesid pikaajalised kohustised, kuid need kokku näitavad, et ettevõttes vähenesid välis finantseerimisallikad. Samas oli aastatega kasvanud eelmiste perioodide jaotamata kasum ja omakapital. See näitab, et Tartu Agro AS tegevus on olnud kasumlik. Ettevõtte bilansi vertikaalanalüüsist oli näha, et Tartu Agro AS-il bilansi aktiva pooles kõige suurem osatähtsus on olnud põhivaral, mis moodustab keskmiselt 67% koguvaradest. Seejuures 52% sellest moodustab materiaalne põhivara. Passiva pooles on olnud kõige suurem osatähtsus omakapitalil (70%), mille tase oli kujunenud suure jaotamata kasumi ja stabiilse aktsiakapitali arvelt.

Kasumiaruande horisontaalanalüüsist selgus, et aastatel 2014-2016, mil müügitulu vähenes ja äritulud kasvasid, oli ettevõtte kahjumis. Aastal 2017 suutis ettevõtte uuesti teenida suurt

puhaskasumit. Lisaks vähenesid iga aastaga ettevõtte intressikulud. Kasumiaruande analüüs näitas, et kõige suuremateks kuludeks olid kaubad, toore, materjal ja teenused (70% müügitulust) ja tööjõukulud (27% müügitulust).

Maksevõime analüüsi tulemusena selgus, et Tartu Agro AS on võimeline tasuma oma lühiajalised kohustised õigeaegselt ja nende tasumiseks on ettevõttel piisavalt vahendeid. Maksevõime suhtarvud on püsinud heal tasemel, v.a. perioodil 2014-2016, mil need olid mitterahuldavad. Ettevõtte raha on paigutatud ringlusesse, et teenida rohkem kasumit ja maksevalmidusekordaja on madal. Selline tulemus on normaalne, kuna ettevõtte kasutab arveldus- ja käibelaene. Tartu Agro AS-il on vähe liikviidset vara, kuid ettevõtte jaoks ei ole see olnud ületamatu probleem, sest suurem osa kohustistest ei nõua kiiret tasumist. Samuti positiivne puhaskäibekapital näitab head maksevõimsust.

Varade kasutamise efektiivsuse suhtarvude analüüsist selgus, et ettevõtte kasutab oma vara efektiivselt. Tartu Agro AS-i käibevara kasutamise efektiivsus on suurem kui põhivaral, sest käibevara osakaal võrreldes põhivaraga on koguvara osas väiksem. Analüüs näitas, et kõige efektiivsemalt kasutati vara 2011. aastal ja järgnevatel aastatel hakkas efektiivsus langema. Müügitulu suurenemisega 2017. aastal suurenes ka varade kasutamise efektiivsus.

Finantsvõimendusaalüüs näitas, et suuremas osas kasutab Tartu Agro AS varade soetamisel omakapitali. Madal võlakordaja näitas, et võõrkapitali arvel finantseeriti alla 40% ettevõtte varadest. See tulemus tähendab, et finantsraskuste korral on ettevõtte hästi kaitstud ja sõltuvus võõrkapitalist on väike. Samuti näitab võlakordaja langustrend, et ettevõtte omanikud ei suurenda investeeringute finantseerimisel võõrvahendite osa ja püüavad neid pigem vähendada. Tartu Agro AS-il on madal finantsvõimenduse näitaja, mis on hea märk, sest ettevõtte suudab hoida finantsriski küllaltki madalal tasemel. Lisaks on intressikulude kattekordaja tulemus kõrge, mis tähendab, et ettevõttel ei olnud probleeme intresside maksmisega.

Tasuvuse analüüs näitas, et Tartu Agro AS-i müügitulu, varade ning omakapitali tootlikkuse näitajad on madalamad kui paar aastat tagasi. Kõige efektiivsemalt kasutati tulu teenimiseks müügitulu, vara ja omakapitali 2011. aastal. Järgnevatel aastatel toimus rentaablusnäitajate langus. Keeruline majanduslik olukord aastatel 2014-2016 mõjutas oluliselt nii ettevõtte müügitulu kui ka kasumit ja sellepärast ongi tasuvusnäitajad olnud väga madalad. Rentaablusnäitajate võrdlus teiste ettevõtetega näitas, et Tartu Agro AS sai kriisi ajal kõige

paremini raskustega hakkama. 2017. aastal suutis ettevõtte parandada kõiki rentaabluse näitajaid.

Pankrotiohu tulemused näitasid, et Tartu Agro AS-il oli stabiilne madal finantsvõimenduse näitaja ja suur osa akumulieeritud kasumi arvel soetatud varadest. Nende põhjal on Z-hinde näitajad olnud kõikidel analüüsitavatel aastatel üle 2,6. See tähendab, et ettevõtetel puudub pankrotioht ja ettevõtte finantsesisundit võiks hinnata väga heaks.

Finantsanalüüsi tulemusel selgus, et Tartu Agro AS-il on hea finantseisund. Kuna ettevõtte tegevus on väga sõltuv põllumajanduse hetkeolukorrast ja ilmatingimustest, siis tegutses Tartu Agro AS aastatel 2014-2016 kahjumiga. Enne kriisi ettevõtte kasvas ja arenes. Samas kriisi ajal sai ettevõtte väärikalt hakkama kõikide raskustega hoolimata finantsnäitajate ajutisest langusest. Aastal 2017 suutis Tartu Agro AS parandada kõiki finantsnäitajad ja mõned neist olid mitme aasta lõikes suisa rekordilised.

VIIDATUD KIRJANDUS

1. **Aasamets Kristi.** 2016. Eesti põllumajandusettevõtete finantseerimisstruktuuri ja tulemuslikkuse analüüs. Magistritöö. 70 lk.
2. **Alver, J., Reinberg, L.** (2002). Juhtimisarvestus: Teine täiendatud väljaanne. Tallinn: Deebet. 431 lk.
3. Eesti loomakasvatuseettevõtjate põhivaraga varustatuse uuring. (2011). Eesti Maaülikool majandus- ja sotsiaalinstituut. [veebileht] https://www.agri.ee/sites/default/files/public/Pohivara_uuring_142_31.05.2011.pdf (22.05.2018)
4. Eesti põllumajanduse arengulugu. (kirjutatud 2002, muudetud 2001). [veebileht] http://entsyklopeedia.ee/artikkel/eesti_põllumajanduse_arengulugu (14.05.2018)
5. Finantsanalüüs: Vastused igapäevastele küsimustele. (2007). /Koost. V. Aruste. Haabneeme: Forenia OÜ. 171 lk.
6. Finantsanalüüs ja –planeerimine. (2006). /Koost. V. Aruste. Tallinn. Hansa Äriteenuste OÜ. 172 lk.
7. Finantsarvestus. [veebileht] <https://annaabi.ee/Finantsarvestus-I-osa-m128963.html> (12.05.2018)
8. **Haldma, T., Listra, E., Mullaste, M.** (2003). Aastaruande analüüs ja ettevõttesisene aruandlussüsteem. Tallinn: Raamatupidaja.ee OÜ. 95 lk.
9. **Ilisson, R.** (2004). Finantsanalüüs ja planeerimine. Tallinn: Ferdida. 451 lk.
10. Innove rajaleidja. Põllumajanduse, metsanduse ja toiduainetööstuse tööjõu vajaduste uuring. [veebileht] <http://www.rajaleidja.ee/pollumajanduse-metsanduse-ja-toiduainetoostuse-toojou-vajaduste-uuring/> (14.05.2018)
11. **Järve, J., Veisson, T.** (2003). Finantsjuhtimine. Tartu. Tartu Ülikooli Kirjastus. 236 lk
12. **Kivi, Valeri.** 2007. Ettevõtte maksevõime hindamine AS Merko Ehitus näitel. Lõputöö. Sisekaitseakadeemia finantskolledž. Tallin. 55 lk.
13. **Kõomägi, M.** Äriarandus. (2006). Tartu: Tartu ülikooli kirjastus. 276 lk.
14. **Libby, R., Libby, P., Short, D.** (2011). Financial accounting. New York: The McGraw-Hill Companies. 737 lk.
15. **Lillak Kati.** 2016. Finantseerimisallikate kasutamine põllumajanduses: analüüs finants- ja mittefinantsnäitajate alusel. Magistritöö. Eesti Maaülikooli majandus- ja sotsiaalinstituut. Tartu. 78 lk.
16. **Malkus, I.** Majandusaasta aruande koostamine. Narva: Narva Kutsekeskus [veebileht] www.nvtc.ee/e-oppe/Malkus/majandus/23_.html (22.01.2018)

17. **Moldovanova Valeria.** 2014. Maksevõime analüüs AS Aswega ettevõtte näitel. Bakalaureusetöö. Tallinna Tehnikaülikooli rahanduse ja majandusteooria instituut. Tallinn. 54 lk.
18. Muudatused Raamatupidamise Toimkonna juhendites. (01.03.2016). [veebileht] <http://www.rmp.ee/raamatupidamine/rtj/muudatused-raamatupidamise-toimkonna-juhendites-2016-03-01?Print=1&popUp=1> (23.05.2018)
19. **Mõtte, M., Aro, K.** Ülevaade seakasvatussektorist. (2016). Eesti Maaülikooli majandus- ja sotsiaalinstituut. Tartu. [veebileht] <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/uuringud/2016/uuring-2016-seakasvatussektor.pdf> (27.04.2018)
20. **O'Hare, J.** (2017). Analysing Financial Statements for Non-Specialists. New York: Routledge. 139 lk.
21. **Palusalu Mailis.** 2016. Finantsvõimenduse mõju omakapitali tasuvusele Tallinna börsil noteeritud ettevõtete näitel. Magistritöö. Tallinna Tehnikaülikooli majandusarvestuse instituut. Tallinn. 100 lk.
22. **Pesur Kerli.** 2015. Edward Altmani pankroti prognoosimise mudeli rakendamine 2008. aastal Eestis tegevuse lõpetanud ettevõtete näitel. Bakalaureusetöö. Tallinna Tehnikaülikooli rahanduse ja majandusteooria instituut. Tallinn. 79 lk.
23. PM09: Loomad ja linnud. (andmed uuendatud 15.05.2018). – Eesti Statistika andmebaas. <http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=PM09> (20.05.2018)
24. PM091: Loomad ja linnud maakonna järgi. (andmed uuendatud 14.03.2018). – Eesti Statistika andmebaas. <http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=PM091> (20.05.2018)
25. PM10: Loomakasvatussaaduste toodang. (andmed uuendatud 15.05.2018). – Eesti Statistika andmebaas. <http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=PM10> (20.05.2018)
26. PM12: Loomade ja lindude produktiivsus. (andmed uuendatud 15.05.2018). – Eesti Statistika andmebaas. <http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=PM12> (20.05.2018)
27. PM18: Piima kokkuost. (andmed uuendatud 30.04.2018). – Eesti Statistika andmebaas. <http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=PM18> (20.05.2018)
28. PM194: Sigade kokkuost. (andmed uuendatud 30.04.2018). – Eesti Statistika andmebaas. <http://andmebaas.stat.ee/Index.aspx?lang=et&DataSetCode=PM194> (20.05.2018)
29. **Põld, I.** (2014). Majandusanalüüsi näitajad. 48 lk. [veebileht] <http://files.voog.com/0000/0031/4851/files/Majandusanal%C3%BC%C3%BCsi%20n%C3%A4itajad.pdf> (22.05.2018)

30. Põllumajandus Eestis ja Euroopas. [veebileht] <https://www.taskutark.ee/m/pollumajandus-eestis-ja-euroopas/> (14.05.2018)
31. Põllumajanduses on valdav osaajaga töö. (21.11.2017). [veebileht] <https://blog.stat.ee/2017/11/21/pollumajanduses-on-valdav-osaajaga-too/> (14.05.2018)
32. Põllumajandussektori 2016. aasta ülevaade. (2017). Maaeluministeerium. [veebileht] <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/ylevaated/2016/ulevaade-pollumajandussektor-2016-04.pdf> (27.04.2018)
33. Põllumajandussektori 2017. aasta ülevaade. (2018). Maaeluministeerium. [veebileht] <https://www.agri.ee/sites/default/files/content/ylevaated/ulevaade-pollumajandussektor-2017-04.pdf> (27.04.2018)
34. Raamatupidamise seadus. (vastu võetud 20.11.2002, muudetud, täiendatud, viimati jõustunud 04.06.2012). – Riigi Teataja <https://www.riigiteataja.ee/akt/125052012016> (12.10.2017)
35. **Raudsepp, V.** (1999). Finantsjuhtimise alused : ettevõtte rahandus. Tallinn. Külim. 221 lk.
36. **Reinberg, L.** (1999). Firma aastaaruanne. Tallinn : Deebet. 95 lk.
37. **Rist, M., Pizzica, A.** (2015). Financial Ratios For Executives. New York: Springer Science+Business Media. 131 lk.
38. **Rünkla, J.** (2003). Ärianalüüs. Tallinn: Külim. 182 lk.
39. **Zeiger, P.** (2012). Finantsjuhtimine. [e-ajakiri] <http://arvestusharidus.ee/wp-content/uploads/2016/01/Zeiger-P.-Finantsjuhtimine-2012.pdf> (12.04.2017)
40. **Želobetski Annika.** 2017. OÜ Estonia ja OÜ Halinga finantsnäitajate analüüs aastatel 2011-2015. Bakalaureusetöö. Eesti Maaülikooli majandus- ja sotsiaalinstituut. Tartu. 62 lk.
41. **Tearu, A., Krumm, E.** (2005). Ettevõtte finantsjuhtimine. Tallinn: Pegasus. 223 lk.
42. **Tšistjakov, S.** (1996). Finantsanalüüs ja selle meetodid. Vana-Võidu. 48 lk.
43. Venemaa sanktsioonid Euroopa Liidu toidukaupadele. (uuendatud 9. jaanuar 2017). [veebileht] <https://www.agri.ee/et/venemaa-sanktsioonid-euroopa-liidu-toidukaupadele> (14.05.2018)
44. Ühine põllumajanduspoliitika (ÜPP) ja põllumajandus Euroopas – korduvad küsimused. (26. juuni 2013). Brüssel. [veebileht] [http://europa.eu/rapid/press-release MEMO-13-631 et.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-631_et.htm) (28.04.2018)
45. Current Asset turnover [veebileht] <https://www.finstanon.com/ratios-dictionary/74-current-asset-turnover> (15.05.2018)
46. **Быстрова, Е.** (2007). Финансы предприятия. Tallinn: Majanduse ja juhtimise instituut. 217 lk.
47. **Ковалёв, В.** (1999). Финансовый анализ. Москва : Финансы и статистика. 510 lk.

LISAD

Lisa 1. Tartu Agro AS-i bilansi vertikaalanalüüs aastatel 2011-2017, %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Käibevara							
Raha	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Nõuded ja ettemaksed	4,3%	4,2%	4,7%	4,8%	4,7%	6,7%	5,6%
Varud	20,7%	23,7%	21,0%	21,6%	25,8%	23,9%	19,2%
Bioloogilised varad	6,1%	7,0%	7,8%	6,3%	2,4%	1,6%	7,6%
Käibevara kokku	31,2%	35,0%	33,8%	32,8%	32,9%	32,4%	32,6%
Põhivara							
Pikaajalised finantsinvesteeringud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kinnisvarainvesteeringud	0,9%	0,9%	1,4%	1,3%	1,5%	1,6%	1,9%
Materiaalne põhivara	54,9%	51,7%	51,1%	52,4%	51,9%	52,0%	52,1%
Bioloogilised varad	12,9%	12,4%	13,7%	13,4%	13,6%	13,9%	13,4%
Põhivara kokku	68,8%	65,0%	66,2%	67,2%	67,1%	67,6%	67,4%
Varad kokku	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Lühiajalised kohustised							
Laenukohustised	9,1%	8,7%	12,3%	9,0%	6,5%	8,7%	6,5%
Võlad ja ettemaksed	9,4%	9,9%	9,1%	12,6%	8,4%	11,1%	5,4%
Kokku lühiajalised kohustised	18,5%	18,5%	21,4%	21,6%	14,8%	19,7%	11,9%
Pikaajalised kohustised							
Laenukohustised	17,9%	14,3%	7,5%	10,3%	11,6%	12,0%	12,5%
Pikaajalised kohustised kokku	17,9%	14,3%	7,5%	10,3%	11,6%	12,0%	12,5%
Kohustised kokku	36,4%	32,8%	28,8%	32,0%	26,4%	31,7%	24,4%
Omakapital							
Aktsiakapital või osakapital nimiväärtuses	6,7%	6,3%	5,8%	5,6%	6,0%	6,1%	5,9%
Kohustlik reservkapital	2,1%	2,0%	1,8%	1,8%	1,9%	2,0%	1,9%
Eelmise perioodi jaotamata kasum	40,0%	51,8%	54,5%	61,7%	65,7%	66,4%	58,1%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	14,8%	7,1%	9,1%	-1,0%	0,0%	-6,2%	9,6%
Kokku omakapital	63,6%	67,2%	71,2%	68,0%	73,6%	68,3%	75,6%
Kokku kohustised ja omakapital	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Lisa 2. Tartu Agro AS-i bilansi horisontaalanalüüs aastatel 2011-2017, € ja %

	2012/2011 absoluutne	2012/2011 suhteline	2013/2012 absoluutne	2013/2012 suhteline	2014/2013 absoluutne	2014/2013 suhteline	2015/2014 absoluutne	2015/2014 suhteline	2016/2015 absoluutne	2016/2015 suhteline	2017/2016 absoluutne	2017/2016 suhteline
Käibevara												
Raha	4837	40,44%	6371	37,93%	-10336	-44,61%	-1539	-11,99%	3937	34,86%	-2141	-14,06%
Nõuded ja ettemaksed	9226	2,09%	105601	23,44%	34170	6,14%	-62920	-10,66%	219539	41,62%	-100888	-13,51%
Varud	451930	21,43%	-75942	-2,97%	144478	5,81%	268757	10,22%	-239677	-8,27%	-446685	-16,80%
Bioloogilised varad	124115	19,81%	174468	23,24%	-160363	-17,33%	-496486	-64,91%	-85302	-31,78%	696075	380,19%
Käibevara kokku	590108	18,50%	210498	5,57%	7949	0,20%	-292188	-7,31%	-101503	-2,74%	146361	4,06%
Põhivara												
Pikaajalised finantsinvesteeringud	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Kinnisvarainvesteeringud	8923	9,84%	61451	61,71%	0	0,00%	4617	2,87%	10575	6,38%	44549	25,28%
Materiaalne põhivara	-28827	-0,51%	463491	8,31%	341973	5,66%	-534725	-8,38%	-61151	-1,05%	218325	3,77%
Bioloogilised varad	12736	0,96%	285312	21,39%	18233	1,13%	-103632	-6,33%	12490	0,81%	-5437	-0,35%
Põhivara kokku	-7168	-0,10%	810254	11,55%	360206	4,60%	-633740	-7,74%	-38086	-0,50%	257632	3,43%
Varad kokku	582940	5,71%	1020752	9,46%	368155	3,12%	-925928	-7,60%	-139589	-1,24%	403993	3,63%
Lühiajalised kohustised												
Laenukohustised	5537	0,60%	518544	55,50%	-356957	-24,57%	-367619	-33,54%	233954	32,12%	-210354	-21,86%
Võlad ja ettemaksed	106428	11,07%	3678	0,34%	468149	43,70%	-597572	-38,82%	286520	30,42%	-604978	-49,25%
Kokku lühiajalised kohustised	111965	5,92%	522222	26,09%	111192	4,41%	-965191	-36,63%	520474	31,16%	-815332	-37,22%
Pikaajalised kohustised												
Laenukohustised	-290839	-15,89%	-658235	-42,77%	376432	42,74%	43845	3,49%	30959	2,38%	107781	8,09%

Pikaajalised kohustised kokku	-290839	-15,89%	-658235	-42,77%	376432	42,74%	43845	3,49%	30959	2,38%	107781	8,09%
Kohustised kokku	-178874	-4,81%	-136013	-3,84%	487624	14,32%	-921346	-23,67%	551433	18,56%	-707551	-20,09%
Omakapital												
Aktiikapital või osakapital nimiväärtuses	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kohustlik reservkapital	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Eelmise perioodi jaotamata kasum	1507014	36,90%	846302	15,14%	1072277	16,66%	-119469	-1,59%	-4582	-0,06%	-691022	-9,36%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-745200	-49,45%	310463	40,75%	-1191746	-111,14%	114887	-96,16%	-686440	14981,23%	1802566	-260,86%
Kokku omakapital	761814	11,74%	1156765	15,95%	-119469	-1,42%	-4582	-0,06%	-691022	-8,34%	1111544	14,64%
Kokku kohustised ja omakapital	582940	5,71%	1020752	9,46%	368155	3,12%	-925928	-7,60%	-139589	-1,24%	403993	3,63%

Lisa 3. Tartu Agro AS-i kasumiaruande vertikaalanalüüs aastatel 2011-2017, %

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Müügitulu	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Muud äritulud	13%	15%	11%	9%	15%	16%	17%
Põllumajandusliku toodangu varude jääkide muutus	7%	7%	-3%	0%	4%	-5%	2%
Kasum (kahjum) bioloogilistelt varadelt	7%	7%	9%	2%	4%	2%	1%
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	1%	1%	2%	2%	-9%	0%	1%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-71%	-79%	-70%	-74%	-67%	-72%	-60%
Mitmesugused tegevuskulud	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-5%
Tööjõukulud	-23%	-25%	-23%	-27%	-30%	-34%	-27%
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-10%	-11%	-10%	-11%	-13%	-16%	-12%
Muud ärikulud	0%	0%	0%	0%	-1%	0%	-1%
Ärikasum (kahjum)	23%	13%	15%	0%	1%	-12%	17%
Intressikulud	-2%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
Finantstulud ja -kulud	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	21%	11%	14%	-2%	0%	-13%	16%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	21%	11%	14%	-2%	0%	-13%	16%

Lisa 4. Tartu Agro AS-i kasumiaruande horisontaalanalüüs aastatel 2011-2017, € ja %

	2012/2011 absoluutne	2012/2011 suhteline	2013/2012 absoluutne	2013/2012 suhteline	2014/2013 absoluutne	2014/2013 suhteline	2015/2014 absoluutne	2015/2014 suhteline	2016/2015 absoluutne	2016/2015 suhteline	2017/2016 absoluutne	2017/2016 suhteline
Müügitulu	-314 398	-4%	1 203 323	18%	-140 244	-2%	-1 248 518	-16%	-1 148 121	-18%	1 590 973	30%
Muud äritulud	131 050	15%	-125 697	-12%	-163 659	-18%	235 370	32%	-124 778	-13%	348 654	42%
Põllumajandusliku toodangu varude jääkide muutus	-37 013	-8%	-714 286	-158%	284 048	-109%	226 250	1007%	-527 040	-212%	411 020	-148%
Kasum (kahjum) bioloogilistelt varadelt	-30 800	-6%	260 432	55%	-579 718	-79%	134 401	88%	-206 851	-72%	12 212	15%
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	-49 328	-56%	114 452	295%	-20 862	-14%	-715 778	-541%	584 237	-100%	83 881	9731%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-330 276	7%	-226 070	4%	-193 922	3%	1 356 043	-24%	534 606	-12%	-321 603	8%
Mitmesugused tegevuskulud	-23 295	21%	954	-1%	-22 563	17%	3 774	-2%	20 361	-14%	-203 252	156%
Tööjõukulud	-82 393	5%	-161 163	10%	-265 926	15%	120 788	-6%	149 812	-8%	-65 960	4%
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-41 018	6%	-46 453	7%	-82 642	11%	2 067	0%	2 113	0%	-9 629	1%
Muud ärikulud	2 129	-77%	650	-100%	0	0%	-35 086	0%	27 369	-78%	-36 164	469%
Ärikasum (kahjum)	-775 342	-48%	306 142	36%	-1 185 488	-102%	79 311	-292%	-688 292	-1319%	1 810 132	-285%
Intressikulud	30 142	-25%	4 273	-5%	-6 312	7%	35 664	-39%	1 866	-3%	-7 566	14%
Finantstulud ja - kulud	4	0%	44	1100%	54	113%	-88	-86%	-14	-100%	0	0%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	-745 200	-49%	310 463	41%	-1 191 746	-111%	114 887	-96%	-686 440	14981%	1 802 566	-261%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-745 200	-49%	310 463	41%	-1 191 746	-111%	114 887	-96%	-686 440	14981%	1 802 566	-261%

Lisa 5. Tartu Agro AS-i maksevõime, varade kasutamise efektiivsuse, finantsvõimenduse ja rentaabluse suhtarvud aastatel 2011-2017

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Maksevõime suhtarvud							
Lühiajaline kohustise kattekordaja	1,69	1,89	1,58	1,52	2,22	1,65	2,73
Maksevõimekordaja ehk likviidsuskordaja	0,57	0,61	0,60	0,52	0,48	0,43	1,12
Maksevalmiduse kordaja	0,006	0,008	0,009	0,005	0,007	0,007	0,010
Puhaskäibekapital	1 299 262	1 777 405	1 465 681	1 362 438	2 035 441	1 413 464	2 375 157
Varade kasutamise efektiivsuse suhtarvud							
Koguvara käibekordaja	0,72	0,64	0,70	0,65	0,56	0,48	0,61
Käibevara käibekordaja	2,35	1,92	2,03	1,94	1,69	1,47	1,89
Põhivara käibekordaja	1,03	0,95	1,07	0,97	0,83	0,71	0,91
Finantsvõimenduse suhtarvud							
Võlakordaja	36%	33%	29%	32%	26%	32%	24%
Omakapitali võlasiduvus	0,57	0,49	0,40	0,47	0,36	0,46	0,32
Finantsvõimendus	1,71	1,53	1,44	1,44	1,41	1,41	1,39
Intressikulude kattekordaja	13,50	9,43	13,45	-0,29	0,92	-6,88	18,79
Intressikulude kattekordaja	19,04	17,27	22,22	8,78	15,65	2,14	32,30
Rentaabluse suhtarvud							
Müügitulu puhasrentaablus	21,5%	11,4%	13,6%	-1,5%	-0,1%	-12,9%	16,0%
Varade puhasrentaablus	15,4%	7,3%	9,5%	-1,0%	0,0%	-6,2%	9,8%
Omakapitali puhasrentaablus	26,3%	11,1%	13,7%	-1,4%	-0,1%	-8,7%	13,6%

Lisa 6. OÜ Halinga ja Väätsa Agro AS-i maksevõime, finantsvõimenduse ja rentaabluse suhtarvud aastatel 2013-2017

	2013		2014		2015		2016		2017	
	OÜ Halinga	Väätsa Agro AS	OÜ Halinga	Väätsa Agro AS	OÜ Halinga	Väätsa Agro AS	OÜ Halinga	Väätsa Agro AS	OÜ Halinga	Väätsa Agro AS
Maksevõime suhtarvud										
Lühiajaline kohustise kattekordaja	0,68	2,30	0,49	1,33	0,42	1,55	0,35	1,18	1,80	2,22
Maksevõimekordaja ehk likviidsuskordaja	0,16	1,15	0,14	0,36	0,08	0,71	0,23	0,48	1,13	1,10
Finantsvõimenduse suhtarvud										
Võlakordaja	74%	85%	82%	90%	89%	93%	89%	98%	85%	60%
Omakapitali võlasiduvus	2,89	5,76	4,46	9,46	7,86	12,73	7,76	52,86	5,64	1,52
Rentaabluse suhtarvud										
Müügitulu puhasrentaablus	0,01%	5,47%	-0,29%	0,54%	-0,35%	-7,66%	-2,75%	-18,61%	9,80%	27,78%
Varade puhasrentaablus	-0,15%	2,20%	-9,02%	0,17%	-9,03%	-2,11%	-0,77%	-5,68%	3,81%	11,27%
Omakapitali puhasrentaablus	-0,58%	16,61%	-49,23%	1,73%	-80,03%	-29,04%	-6,76%	-303,72%	28,73%	52,55%

FINANCIAL ANALYSIS OF AS TARTU AGRO FOR 2011-2017

SUMMARY

The aim of the present Bachelor's thesis was to assess the financial situation of Tartu Agro AS and the causes for the changes in the situation within the period of 2011-2017.

The theoretical section of this thesis deals with the nature of financial analysis and the sources of information that were used in conducting the financial analysis of the company. The section also provided insight into the methods of financial analysis: horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios and analysis of bankruptcy risk.

The empirical section of this thesis analysed the situation of agriculture in Estonia in 2011-2017 and horizontal and vertical analyses of Tartu Agro AS were conducted on the basis of the company's annual financial reports. Moreover, an analysis of ratios was carried out on the basis of the balance sheet and income statement while the analysis of bankruptcy risk relied on Edward Altman Z-score model. Horizontal analysis of the assets section of the balance sheet revealed that the most considerable change occurred in the asset item of current biological assets. The decrease of that on-balance-sheet-item was related to the elimination of pig farming and changes in the methodology of accounting assets. Claims and advance payments had increased year by year, indicating that owing to the difficult situation of agriculture the customer had had solvency problems. Moreover, investments in real estate had also increased due to the renovations carried out in the apartments intended for employees. Horizontal analysis of the liabilities section outlined that in the recent years, the short-term obligations of the company decreased, but long-term obligations increased. This, however, indicates that the sources of investments decreased in the company as a whole. Meanwhile, the profits brought forward and equity capital increased during the recent years. Legal reserve remained unchanged. This highlights that the business operations of Tartu Agro AS have been profitable. Vertical analysis of the company's balance sheet indicated that capital assets form the major part of the assets section, holding 67% of the overall assets, of which 52% is tangible assets. Equity capital holds an important place in the liabilities

section (70%) that has reached such a level at the expense of profits brought forward and stable share capital.

Horizontal analysis of the income statement outlined that the company was in loss during the period of 2014-2014 when sales revenue decreased and business income increased. In 2017, the company managed to earn high net profits that relied on the growth of business net income. The company's interest expenditure decreased by each year, too. Analysis of the income statement brought out that the largest expenses of the sales revenue were goods, raw material, materials and services (70%), expenditures on staff (27%). Business revenue (14%) held a high proportion of the sales revenue.

Analysis of solvency stated that Tartu Agro AS is capable of paying all of its short-term debt obligations in a timely manner and has enough funds for paying them. Solvency ratios have maintained a relatively good level, except during the difficult period when the ratios were unsatisfactory. The funds of the company are kept in circulation for maximising profits and the liquidity coefficient is low. Such a result is considered normal because the company uses overdraft facilities and capital loans. Tartu Agro AS is low on liquid assets but this is not an insurmountable problem for the company as most of the obligations do not require immediate pay-offs. Positive net working capital is an indicator of good level of solvency.

Analysis of assets usage ratios showed that the company is efficient in its usage of assets. In case of Tartu Agro AS, the efficiency of usage of current assets is higher than the corresponding ratio of capital assets because current assets form a smaller amount of the overall assets than capital assets. The analysis highlighted that the assets were used most efficiently in 2011 and following that the efficiency has gradually decreased. However, the ratio showed an increase in 2017 when the sales revenue was also higher.

Analysis of financial gearing showed that the majority of assets of Tartu Agro AS are purchased for the company's equity capital. The low debt coefficient indicated that less than 40% of the company's assets were financed using outside capital. This means that the company is in good shape in case of financial difficulties because dependence on outside financing is low. Moreover, the decline of the debt coefficient proves that the owners are not increasing the role of outside capital in investments and are rather trying to decrease the involvement of outside financing. The indicator of financial gearing of Tartu Agro AS is low and it is a good sign because the company has been able to keep financial risks at bay. Even

more so, the result of the interest expenditure multiplier is high meaning that the company has not faced any difficulties in paying interest.

Profitability analysis showed that the indicators of the company's sales revenue, assets and productivity of the equity capital were lower than a few years ago. Sales revenue, equity capital and assets were used most effectively for profitability in 2011, but the corresponding indicators have been lower since then. The difficult economic situation of 2014-2016 had a significant impact on the company's sales revenue and profit, hence the cost-effectiveness indicators have been very low. A comparison of profitability indicators of Tartu Agro AS and other companies indicated that Tartu Agro AS managed the difficult period in most successfully and in 2017, the company was able to improve all of the profitability indicators.

Risk of bankruptcy analysis outlined that the indicator of financial gearing of Tartu Agro AS was high as well as the proportion of assets acquired for accumulated profits. The Z-score indicators have been above 2,6 in each year over the course of the observable period. This shows that the company is not at the risk of bankruptcy and the financial situation of the company is very good.

Financial analysis determined that the company is in a good financial condition. Since the company's activities are highly dependant on the overall situation of agriculture and weather conditions, Tartu Agro AS operated in a loss during 2014-2016 owing to the difficult situation in the agricultural section. The company was growing and developing before the crisis. Nevertheless, the company managed to overcome the crisis despite drops in the financial indicators. In 2017, Tartu Agro AS managed to improve all of the financial indicators, while some of the indicators achieved record-breaking levels.

Lihtlitsents lõputöö salvestamiseks ja üldsusele kättesaadavaks tegemiseks ning juhendaja(te) kinnitus lõputöö kaitsmisele lubamise kohta

Mina, Veronika Kazakova

Sünniaeg 24.09.1995

1. annan Eesti Maaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda koostatud lõputöö:

Ettevõtte finantsanalüüs Tartu Agro AS näitel aastatel 2011-2017

mille juhendaja(d) on Jüri Lehtsaar,

1.1. salvestamiseks säilitamise eesmärgil,

1.2. digiarhiivi DSpace lisamiseks ja

1.3. veebikeskkonnas üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile;

3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Lõputöö autor _____

(allkiri)

Tartu, 24.05.2018

(kuupäev)

Juhendaja(te) kinnitus lõputöö kaitsmisele lubamise kohta

Luban lõputöö kaitsmisele.

Jüri Lehtsaar _____

(juhendaja nimi ja allkiri)

24.05.2018

(kuupäev)